

Income Inequality and Its Implications for the Central Bank's Asset Portfolio

Mahla Afsharpour ¹, Seyed Abdolmajid Jalaei² Hossein Akbarifard³
Mehdi Nejati⁴

1. Ph. D. Candidate, Department of Economic Sciences, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Iran. Corresponding Author, Email: Afshar@aem.uk.ac.ir
2. Professor, Department of Economic Sciences, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Iran. Email: jalaei@uk.ac.ir
3. Associate Professor, Department of Economic Sciences, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Iran. Email: hakbarifard@uk.ac.ir
4. Associate Professor, Department of Economic Sciences, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Iran. Email: mnejati@uk.ac.ir

Abstract

Economic inequality remains one of the most pressing challenges facing contemporary societies, particularly in developing countries, where it can undermine both social cohesion and economic stability. This study investigates the impact of income disparity on the demand for physical and non-physical assets held by central banks. Specifically, it explores whether unequal income and wealth distribution influence demand for such assets. The research comprises two phases: first, a systematic review of the existing literature on economic inequality and central bank asset demand establishes the study's theoretical foundation. Second, empirical analysis is conducted to identify patterns in how inequality affects demand for physical assets, such as gold and foreign currency reserves, and non-physical assets, such as securities. Based on these findings, the study provides recommendations for central bank policies aimed at more effective resource management and the reduction of inequality.

Article information

Review History:

Received: dec. 23, 2024
Revised: Jan. 15, 2025
Accepted: jan. 25, 2025
Published online: sep. 15, 2025

Keywords:

Assets
Central Bank
Demand, Inequality
Quantile Regression

JEL Classification:

E02, E40, E5, E6.

Corresponding Author:

Afshar@aem.uk.ac.ir



Aim and Introduction:

Economic inequality is a significant challenge in contemporary societies, particularly in developing economies, where it threatens the stability of social and economic institutions. This study investigates the impact of income disparity on the demand for physical and non-physical assets held by the central bank, seeking to determine whether unequal income and wealth distribution affect demand patterns for these assets.

The research unfolds in two phases. First, a systematic review of the literature on economic inequality and central bank asset demand provides the theoretical context. Second, a data-driven analysis examines how inequality influences demand for physical assets (e.g., gold, foreign currency reserves) and non-physical assets (e.g., securities). The study concludes with policy recommendations for central banks aimed at optimizing asset allocation and mitigating economic inequality.

Findings:

This study evaluates the capacity of the central banks to influence income inequality and examines how disparity affects demand for different asset classes. Statistical tests reveal that the null hypotheses of equal slope coefficients and symmetry among income deciles are rejected at the 5% significance level, indicating complex, nonlinear relationships between income levels and asset demand.

At lower income levels, increases in income correspond to heightened demand for U.S. dollars; however, this effect reverses at higher income levels. The Gini coefficient also exhibits heterogeneous effects across income deciles—rising inequality increases demand in some deciles while reducing it in others. Income becomes statistically significant only in higher income deciles, positively influencing the demand for British pounds. However, as income disparity widens, demand for pounds may decline.

Regarding the Chinese yuan, income significantly affects demand only in the sixth to ninth deciles. In these groups, higher income levels are associated with increased demand for yuan. Conversely, in the fourth to sixth deciles, the yuan's exchange rate negatively influences demand. The Gini coefficient is significant in most income deciles, further illustrating the multifaceted effects of inequality. The euro exchange rate is also significant in most deciles (except the ninth), exerting a stronger negative effect at higher income levels. Interest rates are significant only in the first through third deciles, where they negatively affect euro demand. For the Swiss franc, income coefficients are generally positive and significant, suggesting that income growth increases demand for francs. However, a negative effect is observed in the ninth decile, potentially due to heightened inequality. The Gini coefficient is significant across all deciles, indicating that inequality tends to reduce demand at lower income levels while increasing it at higher ones.

The Japanese yen's coefficient is significant across all deciles. Increases in the yen's exchange rate typically reduce demand, except at higher income levels,

where positive effects are observed. Rising income decreases demand for yen at lower income levels, increases it at middle levels, and decreases it again at higher levels. Additionally, the global price of gold positively affects yen demand.

Income disparity also affects demand for debt securities. The price of gold significantly influences demand for these instruments, particularly in the seventh to ninth deciles, suggesting that higher gold prices prompt investment diversification.

Demand for money is significantly influenced by income and interest rates across all deciles. Generally, rising income increases money demand, but in higher income deciles, income declines are associated with reduced demand. The Gini coefficient becomes significant from the second decile onward, indicating that individuals in higher-income groups tend to hold more liquidity in response to inequality.

Conclusion:

Income inequality, especially in developing countries such as Iran, poses a fundamental challenge, contributing to uneven wealth distribution, social dissatisfaction, and potential economic crises. As the principal institution of monetary policy, the central bank plays a critical role in mitigating these disparities. Using data from 1971 to 2023 and employing quantile regression analysis, this study examines how demand for central bank assets—including currency, gold, money, and securities—interacts with income inequality in Iran.

The findings demonstrate that foreign reserves, gold, and securities serve as vital instruments for strengthening the financial system and managing liquidity. However, income inequality produces differential effects on asset demand. For example, at lower income levels, demand for foreign reserves and gold rises, while at higher levels, it declines.

To address these dynamics, the central bank can reduce inequality through interest rate adjustments, improved access to credit, and inflation control. Collaboration with the government to identify economic and social priorities and to increase public awareness is also essential. Ultimately, integrating equitable income distribution into economic policymaking is crucial for sustainable development and enhanced public welfare.

نابرابری درآمدهای و پیامدهای آن بر سبد دارایی بانک مرکزی

مهلا افشارپور^۱ , سید عبدالمجید جلائی^۲، حسین اکبری فرد^۳، مهدی نجاتی^۴

۱. دانشجوی دکتری، گروه آموزشی علوم اقتصادی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر، کرمان، ایران (نویسنده مسئول).
Afshar@aem.uk.ac.ir

۲. استاد، گروه آموزشی علوم اقتصادی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر، کرمان، ایران.
jalaee@uk.ac.ir

۳. دانشیار، گروه آموزشی علوم اقتصادی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر، کرمان، ایران.
hakbarifard@uk.ac.ir

۴. دانشیار، گروه آموزشی علوم اقتصادی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر، کرمان، ایران.
mnejati@uk.ac.ir

چکیده	اطلاعات مقاله
نابرابری درآمدهای، یکی از چالش‌های اساسی اقتصادی در کشورهای در حال توسعه، بویژه ایران، است که می‌تواند به نارضایتی اجتماعی و بحران‌های اقتصادی منجر شود. بانک مرکزی به‌عنوان نهاد سیاستگذار پولی، نقش مهمی در مدیریت و کاهش نابرابری دارد. این مطالعه با هدف تحلیل و ارزیابی ظرفیت‌های بانک مرکزی در کاهش نابرابری درآمدهای، تأثیر نابرابری بر تقاضای دارایی‌های مختلف بانک مرکزی شامل ارز، طلا، پول و اوراق بهادار را با استفاده از روش رگرسیون چندک و داده‌های سال‌های ۱۳۵۰ تا ۱۴۰۲ بررسی کرده است. نتایج نشان می‌دهد که نابرابری درآمدهای، تأثیرات ناهمگونی بر تقاضای دارایی‌های بانک مرکزی دارد؛ به‌طوری‌که در دهک‌های پایین درآمدهای، افزایش نابرابری منجر به افزایش تقاضا برای دارایی‌های امن مانند طلا و ارز می‌شود، اما در دهک‌های بالاتر، این تقاضا کاهش می‌یابد. ذخایر ارزی و طلا نقش کلیدی در تقویت نظام مالی و مدیریت نوسانات اقتصادی ایفا می‌کنند، درحالی‌که اوراق بهادار و پول، ابزارهای مؤثری در کنترل نقدینگی و نرخ بهره هستند. سیاست‌های بانک مرکزی مانند تنظیم نرخ بهره و تسهیل اعتبار، می‌تواند به کاهش نابرابری و بهبود توزیع درآمد کمک کند. این پژوهش بر اهمیت بهینه‌سازی مدیریت دارایی‌ها و توجه به ملاحظات اجتماعی در سیاستگذاری‌های اقتصادی برای افزایش رفاه عمومی و کاهش نابرابری تأکید دارد. چنانچه، برنامه‌های حمایتی و تسهیلات مالی می‌توانند به ایجاد فرصت‌های شغلی و رشد اقتصادی در مناطق محروم کمک کنند.	تاریخچه داوری: دریافت: ۱۴۰۳/۱۰/۳ بازنگری: ۱۴۰۳/۱۰/۲۶ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۱/۶ انتشار آنلاین: ۱۴۰۴/۶/۲۵ کلمات کلیدی: بانک مرکزی تقاضا دارایی رگرسیون چندک نابرابری طبقه‌بندی JEL: E02, E40, E5, E6 نویسنده مسئول: Afshar@aem.uk.ac.ir

۱. مقدمه

نابرابری اقتصادی یکی از چالش‌های بنیادینی است که جوامع مدرن، بویژه کشورهای در حال توسعه، با آن روبه‌رو هستند. این مسئله، به دلیل تأثیرات مخرب بر نهادهای اجتماعی و اقتصادی، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. شکاف درآمدی، که به تفاوت‌های چشمگیر درآمد میان افراد یا گروه‌های مختلف اجتماعی اشاره دارد، نه تنها بر شاخص‌های اقتصادی، بلکه بر ابعاد اجتماعی نیز تأثیرگذار است. نابرابری درآمدی می‌تواند به افزایش نارضایتی‌های اجتماعی، تشدید نرخ بیکاری، و کاهش رشد اقتصادی منجر شود. پیامدهای این شکاف، گسترده بوده و بر توزیع منابع، سطح رفاه اجتماعی و سیاست‌های اقتصادی تأثیر عمیقی می‌گذارد.

بانک‌های مرکزی، به عنوان نهادهایی کلیدی و معتبر در نظام مالی کشورها، نقشی محوری در کنترل و مدیریت نابرابری اقتصادی دارند. این نهادها، با برخورداری از ابزارهای منحصربه‌فرد، می‌توانند از طریق سیاست‌گذاری‌های مؤثر، نابرابری را کاهش دهند. بررسی ظرفیت‌های بانک مرکزی در کاهش نابرابری اقتصادی، به دو جنبه اساسی بازمی‌گردد: نخست، اثرات اجتماعی و اقتصادی نابرابری که می‌تواند بی‌ثباتی‌های گسترده‌ای ایجاد کند؛ دوم، نقش بانک‌های مرکزی در تدوین سیاست‌های پولی و مالی، که می‌تواند به توزیع عادلانه‌تر منابع و کاهش شکاف درآمدی کمک کند (کیشیشیتا و همکاران، ۲۰۲۳).

در این زمینه، درک تأثیر شکاف درآمدی بر رفتار اقتصادی افراد و نهادها، بویژه در زمینه تقاضا برای دارایی‌های فیزیکی و غیرفیزیکی بانک مرکزی، ضروری است. دارایی‌های فیزیکی بانک مرکزی نظیر پول، طلا، و ذخایر ارزی، بخشی از ثروت ملی را تشکیل داده و در زمان‌های خاص به عنوان پناهگاهی امن برای حفظ سرمایه در برابر نوسانات اقتصادی عمل می‌کنند. در مقابل، دارایی‌های غیرفیزیکی مانند اوراق بهادار، نمایانگر فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی هستند (رین و همکاران، ۲۰۲۴).

شایان ذکر است که بانک مرکزی، به عنوان مقام پولی، پیش‌نیازهای ویژه‌ای برای مدیریت دارایی‌های خود دارد. تحلیل رفتار تقاضا برای این دارایی‌ها، بویژه در شرایطی که شکاف درآمدی عمیق‌تر می‌شود، اهمیت بسیاری دارد. عواملی نظیر سیاست‌های پولی و مالی، مشوق‌ها و محرک‌های اقتصادی، نقش مهمی در تخصیص و توزیع این دارایی‌ها ایفا می‌کنند. مطالعه رابطه بین شکاف درآمدی و تقاضا برای دارایی‌های فیزیکی و غیرفیزیکی، بویژه در فضای اقتصادی کنونی، می‌تواند بینش‌های عمیق و ارزشمندی درباره رفتار اقتصادی و سیاست‌گذاری‌های مالی ارائه دهد. با شناخت

1. Kishishita et al. (2023).

2. Ren et al. (2024).

دقیق این رابطه، اقتصاددانان و سیاستگذاران قادر خواهند بود، تمهیدات مؤثری برای کاهش نابرابری‌ها پیشنهاد دهند و همزمان، استراتژی‌هایی بهینه برای مدیریت منابع و دارایی‌ها تدوین کنند. به این ترتیب، هدف اصلی این تحقیق، بررسی تأثیر شکاف درآمدی بر تقاضا برای دارایی‌های فیزیکی و غیرفیزیکی بانک مرکزی است. در این مطالعه قصد داریم به این سؤال اساسی پاسخ دهیم که آیا نابرابری در توزیع ثروت و درآمد بر تقاضا برای دارایی‌های فیزیکی و غیرفیزیکی بانک مرکزی تأثیرگذار است. به عبارت دیگر، این تحقیق به بررسی چگونگی تأثیر شکاف درآمدی و تغییرات در توزیع درآمد بر ذخایر ارزی بانک مرکزی، تقاضای طلا به عنوان منبعی برای ذخیره ارزش، تقاضا برای اوراق بدهی به عنوان ابزاری برای تأمین مالی و تثبیت اقتصادی و نیز تقاضای پول خواهد پرداخت و تلاش می‌کند، پاسخی مستند و مستدل برای این پرسش‌ها ارائه نماید.

برای پاسخ به این سؤال، مقاله شامل چندین مرحله خواهد بود. در مرحله اول، با انجام یک مرور سیستماتیک بر ادبیات موجود در زمینه نابرابری اقتصادی و تقاضا برای دارایی‌های فیزیکی و غیرفیزیکی بانک مرکزی، به تحلیل‌های پیشین و تجربیات کشورهای مختلف خواهد پرداخت. این مرحله کمک می‌کند تا بستر علمی برای پژوهش ایجاد کرده و نقاط قوت و ضعف رویکردهای مختلف شناسایی گردد. در مرحله دوم، با بررسی و تحلیل داده‌های مرتبط با دارایی‌های بانک مرکزی، سعی به تعیین الگوی مشخصی از تأثیر نابرابری اقتصادی بر تقاضا برای دارایی‌های فیزیکی و غیرفیزیکی بانک مرکزی می‌گردد. این بخش شامل جمع‌آوری داده‌ها، تحلیل‌های کمی و کیفی و استفاده از مدل‌های آماری خواهد بود. در نهایت، براساس یافته‌های به دست آمده، به پیشنهاد سیاست‌ها و راهکارهایی پرداخته خواهد شد که بانک مرکزی می‌تواند در راستای سیاستگذاری‌های بهینه به کار گیرد.

۲. ادبیات نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱. ادبیات نظری

نابرابری درآمدی به عنوان یکی از موضوعات مهم و مورد توجه در مطالعات اقتصادی، تأثیرات گسترده‌ای بر ساختار اقتصادی، اجتماعی و سیاستگذاری‌های کلان دارد. این پدیده که به توزیع نامتعادل درآمد میان گروه‌های مختلف جامعه اشاره دارد، ریشه در عواملی چون تفاوت در دسترسی به فرصت‌های اقتصادی، نابرابری آموزشی، ساختارهای نهادی و تأثیرات سیاست‌های مالی و پولی دارد (پیکتی، ۲۰۱۴). در این میان، بانک مرکزی به عنوان نهادی کلیدی در مدیریت سیاست‌های پولی و ارزی، نقشی مهم در تعدیل یا تشدید این نابرابری ایفا می‌کند. بررسی اثرات نابرابری درآمدی بر سبد دارایی‌های بانک مرکزی و تحلیل پیامدهای آن، موضوعی است که نیازمند تبیین دقیق مبانی نظری و تجربی است.

در ادبیات اقتصادی، نابرابری درآمدی به‌طور عمده از طریق شاخص‌هایی همچون ضریب جینی، شاخص پالما و نسبت درآمد دهک‌های بالا به پایین سنجیده می‌شود (اتکینسون، ۲۰۱۵). این شاخص‌ها ابزارهایی برای ارزیابی شدت نابرابری و تحلیل تغییرات آن در طول زمان فراهم می‌کنند. از سوی دیگر، بانک مرکزی با استفاده از ابزارهایی همچون نرخ بهره، عملیات بازار باز و مدیریت ذخایر ارزی، تلاش می‌کند تا تعادل اقتصادی را حفظ کرده و اهدافی نظیر کنترل تورم، تثبیت نرخ ارز و پایداری اقتصادی را تحقق بخشد (فریدمن، ۱۹۶۸).

ارتباط متقابل میان نابرابری درآمدی و سیاست‌های بانک مرکزی در این راستا، موضوع مطالعات بسیاری بوده است. نابرابری درآمدی از طریق کانال‌های مختلف بر سیاست‌گذاری بانک مرکزی تأثیر می‌گذارد. یکی از این کانال‌ها، تغییر در تقاضای کل است. افزایش نابرابری درآمدی، می‌تواند به کاهش تقاضای کل منجر شود، زیرا گروه‌های کم‌درآمد، بخش بیشتری از درآمد خود را به مصرف اختصاص می‌دهند و در نتیجه، کاهش سهم آن‌ها از درآمد کل، مصرف کل اقتصاد را کاهش می‌دهد (گالبرایت، ۲۰۱۲).

در مقابل، بانک مرکزی ممکن است برای تحریک تقاضای کل، به سیاست‌های انبساطی نظیر کاهش نرخ بهره یا خرید دارایی‌های مالی روی آورد. این اقدامات می‌توانند بر ترکیب سبد دارایی‌های بانک مرکزی تأثیرگذار باشند. یکی دیگر از پیامدهای نابرابری درآمدی، تغییر در نرخ بهره تعادلی است. نتایج تحقیقات نشان می‌دهند که در جوامعی با نابرابری بالا، نرخ بهره تعادلی تمایل به کاهش دارد، زیرا تقاضای سرمایه‌گذاری به دلیل کاهش تقاضای کل و افزایش پس‌انداز از سوی گروه‌های پردرآمد، کاهش می‌یابد (رومر و رومر، ۱۹۹۸). این تغییرات می‌توانند سیاست‌های بانک مرکزی در مدیریت دارایی‌های مالی را تحت تأثیر قرار دهند. به عنوان مثال، کاهش نرخ بهره ممکن است، بانک مرکزی را به خرید اوراق بدهی دولتی با نرخ بهره پایین‌تر سوق دهد که این امر، ترکیب سبد دارایی‌های آن را تغییر می‌دهد.

اثرات متقابل سیاست‌های بانک مرکزی بر نابرابری درآمدی نیز مورد توجه قرار گرفته است. یکی از کانال‌های اصلی این تأثیرگذاری، کانال دارایی است. سیاست‌های پولی انبساطی نظیر کاهش نرخ بهره، می‌تواند به افزایش ارزش دارایی‌های مالی منجر شوند که این امر، به نفع گروه‌هایی با مالکیت بیشتر دارایی‌های مالی است (برنانکه، ۲۰۱۵). از سوی دیگر، سیاست‌های انقباضی، می‌تواند با کاهش تورم و افزایش نرخ بهره، توزیع درآمد را به سمت گروه‌های کم‌درآمدتر تغییر دهند. این

1. Atkinson (2015).
2. Friedman (1968).
3. Galbraith (2012).
4. Romer & Romer (1998).
5. Bernanke (2015).

تأثیرات، نشان می‌دهند که سیاست‌های بانک مرکزی می‌توانند تأثیرات پیچیده‌ای بر نابرابری درآمدی داشته باشند. نابرابری درآمدی همچنین می‌تواند تصمیم‌گیری‌های بانک مرکزی را در زمینه مدیریت ذخایر ارزی تحت تأثیر قرار دهد. افزایش نابرابری درآمدی ممکن است به تغییر الگوی مصرف و تجارت خارجی منجر شود که این امر نیاز به تنظیم ذخایر ارزی را به دنبال دارد (استیگلیتز، ۲۰۱۲). در اقتصادهایی با نابرابری بالا، تقاضا برای واردات کالاهای لوکس افزایش می‌یابد که می‌تواند فشار بر ذخایر ارزی بانک مرکزی را افزایش دهد. این تغییرات ممکن است، بانک مرکزی را به تنوع‌بخشی به ذخایر ارزی و تغییر ترکیب آن‌ها سوق دهد. از سوی دیگر، تجربیات جهانی نیز نشان‌دهنده تأثیرات متقابل نابرابری درآمدی و سیاست‌های بانک مرکزی است. در ایالات متحده، سیاست‌های تسهیل مقداری پس از بحران مالی ۲۰۰۸ منجر به افزایش ارزش دارایی‌های مالی و تشدید نابرابری درآمدی شد (بیونز، ۲۰۱۵). در مقابل، در کشورهای در حال توسعه، سیاست‌های پولی، معمولاً تأثیرات مثبت‌تری بر کاهش نابرابری دارند. به عنوان مثال، کاهش نرخ بهره در این کشورها می‌تواند دسترسی به اعتبارات ارزان‌تر را برای گروه‌های کم‌درآمد تسهیل کرده و اشتغال را افزایش دهد (استری و همکاران، ۲۰۱۴). با این حال، تحلیل‌های موجود، نشان می‌دهند که تأثیرات سیاست‌های بانک مرکزی بر نابرابری درآمدی و بالعکس به عوامل متعددی نظیر ساختار نهادی، سطح توسعه اقتصادی و شرایط بازارهای مالی بستگی دارد. در اقتصادهای توسعه‌یافته با نرخ بهره پایین، اثربخشی سیاست‌های پولی بر نابرابری ممکن است محدود باشد، درحالی‌که در اقتصادهای با تورم بالا، این سیاست‌ها می‌توانند تأثیرات قابل توجهی داشته باشند (بلانچارد، ۲۰۱۹).

بنابراین، رابطه میان نابرابری درآمدی و سیاست‌های بانک مرکزی، رابطه‌ای دوسویه و پیچیده است. نابرابری درآمدی می‌تواند از طریق تغییر در تقاضای کل، نرخ بهره تعادلی و الگوی تجارت خارجی بر ترکیب و مدیریت سبد دارایی‌های بانک مرکزی تأثیر بگذارد. در مقابل، سیاست‌های بانک مرکزی نیز می‌توانند از طریق کانال‌های مختلفی نظیر کانال دارایی، کانال درآمدی و کانال اشتغال، بر توزیع درآمد و نابرابری تأثیرگذار باشند. درک بهتر این روابط می‌تواند به سیاست‌گذاران کمک کند تا تصمیمات مؤثرتری در جهت مدیریت نابرابری و بهبود اثربخشی سیاست‌های پولی اتخاذ کنند. در واقع، دولت‌ها در تقاضای خود با یک الگوی تصادفی دریافت و پرداخت مواجه هستند؛ که تعیین ترکیب بهینه براساس انگیزه‌های احتیاطی و مبادلاتی مقامات پولی انجام می‌شود. چنانچه، مدل مورد نظر در این پژوهش، به انگیزه‌های احتیاطی با رویکرد استاندارد قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای مربوط می‌شود که بر مبنای رهیافت میانگین واریانس شکل گرفته است.

1. Stiglitz (2012).
2. Bivens (2015).
3. Ostry et al. (2014).
4. Blanchard (2019).

براساس گزارش حساب ترازنامه بانک مرکزی (۱۴۰۲)، اقلام مالی این ترازنامه شامل طلا، حق برداشت مخصوص، پول در گردش و سپرده‌های دیداری، اوراق بدهی و دیگر اقلام مالی است. طلای پولی به طلاهایی اطلاق می‌شود که مقامات پولی بر آن‌ها حق مالکیت قانونی دارند و به‌عنوان ذخیره دارایی نگهداری می‌شود. حق برداشت مخصوص نیز نوعی ذخیره دارایی‌های بین‌المللی است که توسط صندوق بین‌المللی پول ایجاد و برای تکمیل ذخایر سایر اعضای صندوق به آن‌ها تخصیص داده می‌شود. پول در گردش شامل اسکناس و سکه‌های جاری است که به‌عنوان وسیله پرداخت به‌کار می‌رود و در واقع بدهی بانک مرکزی به واحدهای نهادی داخلی محسوب می‌شود.

پول خارجی یا ارز، بدهی واحدهای غیرمقیم به بخش‌های داخلی است. سپرده‌های دیداری شامل انواع سپرده‌ها هستند که بدون جریمه و محدودیت قابل مبادله‌اند و به‌آسانی با چک منتقل می‌شوند؛ این سپرده‌ها نیز به‌طور عمومی به‌عنوان وسیله پرداخت استفاده می‌گردند. اوراق بدهی، اوراق بهاداری است که به دارنده خود، حق دریافت درآمد پولی ثابت را اعطا می‌کند و اصل مبلغ این اوراق باید در سررسید بدون قید و شرط، به دارنده بازپرداخت شود. سایر اقلام مالی حساب ترازنامه ملی ایران شامل وام‌ها، حقوق سهامداران، واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری، طرح‌های بیمه و بازنشستگی، ضمانت استاندارد و سایر حساب‌های دریافتنی یا پرداختنی، ارزش ویژه و کالاهای مصرفی بادوام خانوار است. شایان ذکر است که، در این پژوهش، برای بررسی پول در گردش و سپرده‌های دیداری، از تقاضای پول فریدمن استفاده شده است؛ زیرا نتایج مطالعات نشان داده که ساختار اقتصاد ایران با این نظریه تطابق دارد.

درآمد، مفهومی گسترده است که می‌توان آن را از زوایای مختلف تفسیر کرد. وقتی به نابرابری درآمد اشاره می‌شود، مفهوم خاص‌تری از درآمد مطرح می‌شود. توزیع درآمد به‌نحوه تقسیم درآمد حاصل از تولید، میان عوامل تولید و بخش‌های مختلف اقتصادی اشاره دارد. توزیع نابرابر عوامل تولید به‌طور طبیعی منجر به توزیع نامتناسب درآمد می‌شود. برای سنجش توزیع درآمد، شاخص‌های متنوعی وجود دارد که یکی از مهم‌ترین آنها، شاخص ضریب جینی است. ضریب جینی نشان‌دهنده وضعیت توزیع درآمد در افشار مختلف جامعه است. این ضریب بین صفر تا یک متغیر است؛ به‌طوری‌که هرچه به صفر نزدیک‌تر باشد، نشان‌دهنده توزیع عادلانه‌تر ثروت است، و هرچه به یک نزدیک‌تر باشد، به معنای تمرکز ثروت در دست افشار ثروتمند و نابرابری بیشتر در توزیع درآمد است. ضریب جینی به‌عنوان سنج‌ای برای نشان دادن شدت نابرابری به‌طور گسترده مورد استفاده قرار می‌گیرد. تعریف‌های مختلفی برای ضریب جینی وجود دارد، اما ساده‌ترین آن به تفاوت نسبی بین هر دو درآمد ممکن در یک جمعیت اشاره دارد (رضاقلی‌زاده و آقایی، ۱۳۹۴).

$$G = \frac{1}{2n^2y} \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n (y_i y_j) \quad (۱)$$

بانک مرکزی به عنوان مقام اصلی سیاستگذاری پولی در هر کشور، نه تنها وظیفه حفظ ثبات پولی و کنترل تورم را برعهده دارد، بلکه با در اختیار داشتن ابزارهای مالی و پولی متعدد، می تواند در کاهش نابرابری درآمدی نقش مؤثری ایفا کند. تنظیم نرخ بهره و کنترل حجم نقدینگی، تأثیری مستقیم بر رفتار مصرف کنندگان و سرمایه گذاران در دهک های مختلف درآمدی دارد. بانک مرکزی، از طریق مدیریت تقاضای دارایی های خود مانند طلا، ارز و اوراق بدهی، قادر است به تعدیل توزیع درآمد کمک کند. تغییر در ترکیب این دارایی ها و سیاستگذاری های هدفمند، می تواند فشار اقتصادی وارد بر دهک های پایین تر را کاهش دهد. به عنوان نمونه، افزایش نرخ بهره، ممکن است به کاهش توان خرید دارایی های خاص برای دهک های پایین تر منجر شود. از سوی دیگر، نابرابری درآمدی می تواند زمینه ساز بی ثباتی اقتصادی و اجتماعی شود. در عین حال، اگرچه افراد از تمامی دهک های درآمدی در انتخاب دارایی ها آزاد هستند، اما محدودیت های اقتصادی و اجتماعی، به شدت این انتخاب ها را تحت تأثیر قرار می دهد. به همین دلیل، دهک های پایین درآمدی معمولاً به دلیل محدودیت های مالی، به برخی دارایی ها دسترسی ندارند یا توان خرید آن ها را ندارند.

بانک مرکزی، با بهره گیری از سیاست های پولی و مدیریت دارایی ها، می تواند این شکاف ها را کاهش داده و به توزیع عادلانه تر درآمد کمک کند. این نقش، بخشی از مسئولیت اجتماعی و اقتصادی بانک مرکزی در راستای تقویت ثبات و رفاه عمومی است. بانک مرکزی، با اعمال سیاست های پولی هوشمندانه و مدیریت بهینه دارایی های خود، می تواند در کاهش این نابرابری ها نقش آفرینی کند. کاهش نابرابری درآمدی، مشارکت اقتصادی دهک های پایین تر را افزایش داده و در نهایت، بهره وری و رشد اقتصادی را تقویت می کند. همچنین، بانک مرکزی می تواند با تدوین سیاست های هدفمند، تأثیر منفی تورم بر گروه های آسیب پذیر را کاهش داده و زمینه ای برای دستیابی به عدالت اقتصادی فراهم آورد.

به عبارت دیگر، بانک مرکزی می تواند با تنظیم نرخ بهره و مدیریت نقدینگی، تقاضای دارایی هایی نظیر ارز و طلا را کنترل کرده و نقدینگی را به سوی سرمایه گذاری های تولیدی هدایت کند. همچنین، با وضع مالیات بر تراکنش های سوداگرانه مرتبط با دارایی هایی مانند طلا و ارز، قادر است رفتارهای نابرابری را کاهش دهد. افزون بر این، از طریق افزایش دسترسی دهک های پایین تر به تسهیلات و وام های کم بهره، می تواند مشارکت اقتصادی این اقشار را افزایش داده و سهم آنان را در رشد اقتصادی تقویت کند. چنانچه، تغییر ترکیب دارایی های بانک مرکزی، مانند افزایش سهم اوراق بدهی به جای طلا یا ارز، می تواند اثرات نابرابری بر تقاضای این دارایی ها را کاهش دهد.

بنابراین، بانک مرکزی می تواند با بهره گیری از تأثیر نابرابری بر تقاضای دارایی های خود، سیاستگذاری هایی را اجرا کند که به توزیع درآمدی عادلانه تر منجر شود و ضریب جینی را بهبود بخشد. به این ترتیب، بانک مرکزی علاوه بر اجرای تنظیمات پولی متداول، می تواند نقش فعالی در

توزیع عادلانه‌تر منابع مالی و ارتقاء رفاه عمومی ایفا نماید. این تحقیق، با شناسایی الگوهای تقاضای دهک‌های مختلف و تحلیل رابطه نابرابری درآمدی با دارایی‌های بانک مرکزی، راهکارهای عملی و علمی را برای سیاست‌گذاری‌های هدفمند ارائه می‌دهد.

۲-۲. پیشینه پژوهش

برای انجام این پژوهش، مطالعات داخلی و خارجی متعددی مورد بررسی قرار گرفته است که مهم‌ترین آن‌ها در جدول (۱) ارائه شده‌اند. این مطالعات به جنبه‌های مختلفی از نابرابری درآمدی، تأثیرات اقتصادی و سیاست‌های پولی و مالی پرداخته‌اند. با این حال، مطالعه حاضر، از جنبه‌های متعددی نسبت به تحقیقات پیشین متمایز است و نوآوری‌های ویژه‌ای را دربر دارد. این پژوهش به طور خاص، بر تحلیل تأثیر نابرابری درآمدی بر تقاضای بانک مرکزی برای اқلام سبد دارایی‌های خود، از جمله طلا، پول، ذخایر ارزی و اوراق بدهی تمرکز دارد. برخلاف پژوهش‌های گذشته که معمولاً به‌طور جداگانه به مسائل مرتبط با نابرابری یا ترکیب دارایی‌ها پرداخته‌اند، در این مطالعه تلاش می‌شود تا تأثیر نابرابری‌ها را بر تقاضای دارایی‌های مختلف بانک مرکزی بررسی نماید.

یافته‌های این تحقیق می‌تواند روشن کند که چگونه تغییرات ناشی از نابرابری بر سیاست‌های بانک مرکزی و درنهایت، بر رفاه اجتماعی تأثیرگذار است. یکی دیگر از تمایزات این پژوهش، استفاده از روش رگرسیون چندک است که امکان تحلیل دقیق‌تری از تأثیر نابرابری درآمدی در طیف‌های مختلف داده‌ها را فراهم می‌کند. این روش به محقق اجازه می‌دهد تا تأثیرات نابرابری را بر هر یک از اқلام سبد دارایی بانک مرکزی در سطوح مختلف اقتصادی بررسی کند. همچنین، این مطالعه با استفاده از داده‌های اقتصادی ایران در بازه زمانی گسترده (۱۳۵۰ تا ۱۴۰۲) انجام شده است که تحلیل روندهای بلندمدت و تغییرات ساختاری اقتصادی را امکان‌پذیر می‌سازد. چنین تمرکز زمانی طولانی‌مدتی در سایر پژوهش‌ها کمتر مشاهده شده است و می‌تواند به ارائه بینش‌های دقیق‌تری در مورد نقش بانک مرکزی در کاهش نابرابری کمک کند.

در نهایت، در این پژوهش با در نظر گرفتن شرایط خاص اقتصادی ایران و پیامدهای سیاست‌های پولی و مالی، تلاش می‌شود تا پیوند میان تصمیمات بانک مرکزی و رفاه اجتماعی را مورد بررسی قرار دهد. نتایج این مطالعه، می‌تواند به سیاست‌گذاران در تدوین سیاست‌های مؤثرتر برای کاهش نابرابری درآمدی و بهبود توزیع ثروت کمک کند و شکاف‌های موجود در ادبیات علمی را پر نماید.

جدول ۱: پیشینه پژوهش

Table.1: Literature Review

پژوهشگر و سال	هدف تحقیق و دوره مورد بررسی	نتایج
ساکیان و همکاران ^۱ (۱۴۰۰)	بررسی نابرابری درآمد و ثروت در ایران بر اساس دهک‌های درآمدی در دوره ۱۳۹۷-۱۳۹۲	بیش از ۵۰ درصد ثروت در دست دهک دهم است. افزایش ثروت ناشی از نرخ پس‌انداز بالا و مالیات پایین بوده است. پیشنهاد شده است که قانون مالیات بر عایدی سرمایه جدی گرفته شود.
پورعبداللّه‌یان و همکاران (۱۳۹۵)	بررسی همگرایی بازدهی بازارهای دلار، یورو، سکه تمام بهار آزادی (طرح قدیم و طرح جدید)، نیم سکه، ربع سکه، مسکن و سهام در ایران از سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۴	وجود همگرایی بازدهی بازار مسکن به متوسط بازدهی سایر بازارها، این همگرایی از نظر آماری معنادار نیست. همچنین، شواهدی از همگرایی در سایر بازارهای مورد بررسی مشاهده نشده است. در نهایت، نتایج تحقیق نشان داده که با توجه به عدم همگرایی در بازارهای بررسی شده، سرمایه‌گذاران می‌توانند با اطمینان به‌دنبال سرمایه‌گذاری در بازارهایی با بازدهی بیشتر باشند زیرا افزایش سرمایه‌گذاری در این بازارها، به کاهش بازدهی آن‌ها در بلندمدت منجر نخواهد شد و در عین حال، استقلال نسبی بین بازارهای مختلف بازدهی در ایران وجود دارد.
فراهتی ^۲ و همکاران (۱۳۹۵)	تحلیل اشتغال و تقاضای مؤثر در بخش‌های مختلف اقتصادی ایران با مدل SVAR Panel؛ دوره ۱۳۷۵ تا ۱۳۹۲	در بخش‌های کشاورزی، خدمات، نفت و گاز، ساختمان و صنایع و معادن، افزایش انباشت سرمایه و بهره‌برداری از ظرفیت‌های موجود در بازار کالا می‌تواند منجر به افزایش معنادار اشتغال شود. یافته‌ها نشان‌دهنده آن است که اشتغال در اقتصاد ایران تقاضامحور است که با نظریات پساکنیزنی مطابقت دارد. همچنین، افزایش سهم سود در این بخش‌ها نیز، مطابق با دیدگاه نئوکلاسیک، می‌تواند به دو صورت مستقیم (به‌دلیل جانشینی کار و سرمایه) یا غیرمستقیم (از طریق افزایش انباشت سرمایه یا استفاده از ظرفیت‌های موجود) به افزایش اشتغال کمک نماید.
شاکری و مالکی ^۳ (۱۳۸۸)	بررسی دلایل تغییر در اندیشه توزیع درآمد	این مطالعه به شناسایی هفت عامل تسهیل‌کننده، ازجمله نیازهای دولت‌های رفاه، کاستی‌های نظریه توزیع تابعی، بهبود امکانات سخت‌افزاری و نرم‌افزاری تحلیل درآمد و هزینه، نظریه رشد و نابرابری کوزنتز، نظریه انتخاب فردی فریدمن، نظریه سرمایه انسانی بک و مفهوم توزیع عادلانه راولز، پرداخته است. همچنین، دو عامل بازدارنده شامل جایگاه توزیع تابعی در اندیشه نئوکلاسیک و مکتب کمبریج، و ابهام در تعریف کاربردی عدالت توزیعی نیز مورد بررسی قرار گرفته است.
تقوی ^۴ (۱۳۸۴)	آزمون فرضیه لیندر برای بررسی شکاف درآمد و تجارت؛ دوره ۱۳۵۷-۱۳۵۳ و ۱۳۸۱-۱۳۵۸	نتایج نشان داده است که در دوره اول، ده شریک عمده تجاری ایران شامل کشورهای پیشرفته صنعتی غرب بودند؛ در حالی‌که، در دوره دوم، کشورهای آسیایی جایگزین کشورهای غربی شدند. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که تجارت ایران با کشورهای آسیایی در دوره دوم نسبت به دوره اول افزایش و سهم تجارت با کشورهای اروپایی کاهش یافته است.
یان ^۵ و همکاران (۲۰۲۵)	بررسی تأثیر رشد اقتصادی بر شکاف درآمد شهری و روستایی در چین بر اساس نظریه تعصب شهری	این پژوهش با الهام از نظریه اقتصاد سیاسی و افزایش شکاف درآمد بین شهرها و روستاها، به تحلیل رفتار، عملکرد و ساختار این شکاف پرداخته و به‌طور کمی اثر رشد اقتصادی را بر آن بررسی کرده است. نتایج نشان داده که هدفگذاری رشد اقتصادی به‌طور قابل‌توجهی به افزایش شکاف درآمد شهری-روستایی در پی انگیزه‌های سیاسی و سیستم پاسخگویی کمک می‌کند و اثرات مکانی-زمانی ناهمگونی را نشان می‌دهد. همچنین، هزینه‌های مالی، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و عدم تطابق نیروی کار در شرایط تعصب شهری، از مکانیزم‌های کلیدی افزایش شکاف درآمد بین شهر و روستا هستند. علاوه بر این، سطح بازاری‌سازی و ساختار فضایی نیز به‌طور قابل‌توجهی بر این رابطه تأثیر دارد.
کولو و آمو بوندزی ^۶ (۲۰۲۴)	بررسی تأثیر تراکنش‌های پول نقد بر نسبت اعتبار به سپرده بانک‌های تجاری غنا و کارایی نرخ سیاست پولی در عصر خدمات با تکنیک‌های ARDL و علیت گرنجر	افزایش تراکنش‌های پول نقد به کاهش نسبت اعتبار به سپرده در بانک‌های تجاری غنا منجر می‌شود و این نشان‌دهنده یک رابطه جایگزینی است. همچنین، نسبت اعتبار به سپرده‌ها تحت تأثیر وام‌های غیرجاری و بازده دارایی‌ها قرار دارد. در حالی که نرخ سیاست پولی تأثیر ناچیزی دارد، شوک مثبت به سیاست پولی، منجر به

1. Sakiyaan et al. (2021).
2. Pourabdalhankouich et al. (2016).
3. Farahati et al. (2016).
4. Shakery & Maleki (2009).
5. Taghavi (2005).
6. Yan et al. (2025).
7. Kulu & Amoo Bondzie (2024).

کاهش نسبت اعتبار به سپرده‌ها و افزایش تراکنش‌های پول نقد و وام‌های غیرجاری می‌شود. این یافته‌ها به تصمیم‌گیرندگان نشان می‌دهد که همکاری بین بانک‌های تجاری و ارائه‌دهندگان خدمات پول‌ساز می‌تواند از طریق قابلیت‌های همکاری افزایش یابد.		
استراتژی کمترین مرکز به‌طور تجربی کارایی بیشتری نسبت به استراتژی بیشتری مرکز دارد؛ بدین معنا که سرمایه‌گذاری در دارایی‌های حاشیه‌ای سودآورتر است. علاوه بر این، در زمان نوسانات اقتصادی، سرمایه‌گذاری در بازارهای سهام می‌تواند خطرناک باشد و دارایی‌های حاشیه‌ای و قوی احتمالاً بازده بیشتری داشته باشند. این تحقیق بر اهمیت کشورهای در حال توسعه تأکید می‌کند که کمتر تحت تأثیر شوک‌های خارجی قرار دارند و بازارهای مالی آن‌ها احتمالاً پایدارتر باقی می‌مانند. درنهایت، به سرمایه‌گذاران توصیه کردند که باید به نقش کشورهای در حال توسعه توجه بیشتری داشته باشند.	تحلیل شبکه‌های همبستگی مالی و بهینه‌سازی پرتفوی بانک مرکزی؛ شامل ۸۶ دارایی مالی مختلف	وانگ ^۱ و همکاران (۲۰۲۴)
نتایج نشان داده، که از سال ۲۰۱۰ به بعد، افزایش ریسک حاکمیتی منجر به افزایش سهم بانک‌های داخلی از بدهی عمومی و کاهش نگهداری بانک‌های مرکزی از این بدهی‌ها گردیده است. همچنین، افزایش سهم بدهی‌های دولتی به رشد دارایی‌های بانک‌های مرکزی کمک می‌کند. افزایش ریسک برای سرمایه‌گذاران داخلی پس از بحران مالی ۲۰۱۰ بیشتر شده است؛ به‌طوری‌که بانک‌های داخلی، در شرایط ریسک بالاتر، دارایی‌های خود از بدهی عمومی را افزایش می‌دهند. در حالی‌که، بانک‌های مرکزی معمولاً این دارایی‌ها را در شرایط ریسک کاهش می‌دهند. این رفتار نشان می‌دهد که بانک‌های مرکزی به‌صورت استراتژیک پرتفوی خود را برای مدیریت ریسک تنظیم می‌کنند.	بررسی تأثیر ریسک دولتی بر پرتفوی بانک‌های مرکزی در ۳۱ کشور؛ دوره ۱۹۸۹ تا ۲۰۲۲	آفونسو ^۲ و همکاران (۲۰۲۴)
تنوع درآمد به‌طور مثبت بر بازده دارایی‌ها در همه کشورها، در سطوح مختلف حتی با وجود تفاوت‌های اندازه‌ای بین کشورها و گروه‌ها تأثیرگذار است. همچنین، ارزش بازار، درآمدهای بدون بهره و اندازه بانک‌ها تأثیر مثبت بر عملکرد آن‌ها دارند. در مقابل، ریسک نقدینگی و درآمدهای بهره به‌طور منفی با عملکرد بانک‌ها در تمامی کشورها و در تمامی سطوح مرتبط هستند. این نتایج، پیامدهای استراتژیک مهمی برای مدیران، تنظیم‌کننده‌ها و سیاستگذاران به‌همراه دارد، زیرا آن‌ها می‌توانند به تقویت پایداری مالی و بهبود عملکرد بانک‌ها کمک کنند و نقش کلیدی در شکل‌دهی به بازایی سبز و منافع مشترک ایفا نمایند.	بررسی تأثیر تنوع درآمد بر پایداری مالی و بازده دارایی بانک‌های کشورهای آسمان؛ دوره ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۹	نجم ^۳ و همکاران (۲۰۲۲)

مأخذ: یافته‌های پژوهش

۳. الگو، داده‌ها و روش پژوهش

مطالعه حاضر بر تحلیل تأثیر نابرابری درآمدی بر تقاضای دارایی‌های کلیدی بانک مرکزی، شامل پول، طلا، اوراق بدهی و ذخایر ارزی، تمرکز دارد. این دارایی‌ها به‌دلیل نقش حیاتی در سیاستگذاری‌های پولی و مالی و تأثیر مستقیم بر رفاه اقتصادی جامعه، انتخاب شده‌اند. هر یک از این دارایی‌ها، دارای ویژگی‌های منحصربه‌فردی است؛ که آن‌ها را به ابزارهای مؤثر در مدیریت اقتصادی و سیاستگذاری تبدیل می‌کند. بررسی جزئی و دقیق هر یک از این دارایی‌ها، شناسایی رفتار متفاوت آن‌ها و بهینه‌سازی سیاست‌های بانک مرکزی را ممکن می‌سازد. از مهم‌ترین دلایل انتخاب ارزهای مختلف در سید دارایی بانک مرکزی در این پژوهش، می‌توان به موارد زیر اشاره نمود:

- **قابلیت جانشینی:** تحلیل رفتار ارزهای مختلف، امکان شناسایی میزان جانشینی یا مکمل بودن آن‌ها را فراهم می‌کند، که برای مدیریت ذخایر ارزی و سیاستگذاری ارزی اهمیت فراوانی دارد.

۱. Wang et al. (2024).

۲. Afonso et al. (2024).

۳. Najam et al. (2022).

- **تفاوت در رفتار اقتصادی:** ارزها در برابر متغیرهایی مانند نرخ بهره یا نابرابری درآمدی، واکنش‌های متفاوتی نشان می‌دهند. تحلیل جداگانه این رفتارها، به درک عمیق‌تر از روابط اقتصادی کمک می‌کند.
- **کاهش ریسک:** تنوع در سبد ارزها، به کاهش ریسک ناشی از نوسانات ارزی و شرایط بین‌المللی کمک می‌نماید.
- **وابستگی تجاری:** هر ارز با شرکای تجاری خاصی مرتبط است و تحلیل این وابستگی‌ها می‌تواند به بهبود روابط تجاری و تصمیم‌گیری‌های اقتصادی منجر شود.
- **پاسخ به نابرابری درآمدی:** تأثیر نابرابری درآمدی بر تقاضای ارزها ممکن است، بسته به ویژگی‌های هر ارز متفاوت باشد. تحلیل جامع این تفاوت‌ها برای سیاستگذاری مؤثر ضروری است.

شایان ذکر است که در الگوهای کلاسیک تقاضای پول، نظیر بامول-توبین، والن-اسپرینگر و میلر، تمرکز بر پول داخلی با بازدهی صفر است. اما در این مطالعه، هدف، بررسی رفتار بانک مرکزی در مدیریت دارایی‌ها و تأثیر نابرابری درآمدی بر تقاضای آن‌ها است. برخلاف الگوهای سنتی، این پژوهش به جای تحلیل بازدهی و ریسک دارایی‌ها، رفتار تقاضا را براساس کشش‌های قیمتی، درآمدی و متقاطع مورد بررسی قرار داده است. تحلیل کشش‌های قیمتی، درآمدی و متقاطع برای دارایی‌های کلیدی بانک مرکزی، ابزار مناسبی برای شناسایی رفتار بازار و طراحی سیاست‌های مؤثر فراهم می‌آورد. علاوه بر این، تحلیل حساسیت تقاضای ارزها نسبت به تغییر نرخ‌های بهره و قیمت آن‌ها، به بانک مرکزی امکان می‌دهد در مواجهه با نوسانات ارزی تصمیم‌گیری بهتری داشته باشد. تحلیل رفتار تقاضای دهک‌های مختلف درآمدی نیز می‌تواند به بانک مرکزی کمک کند تا سیاست‌هایی برای بهبود توزیع درآمد و کاهش نابرابری طراحی نماید.

درنهایت، بررسی رابطه بین دارایی‌های مختلف، نظیر ارز، طلا و اوراق بدهی، می‌تواند بانک مرکزی را در مدیریت بهینه سبد دارایی‌ها و کاهش وابستگی به یک دارایی خاص یاری رساند. با توجه به مباحث مطرح شده، مدل توابع تقاضای اقلام سبد دارایی بانک مرکزی به گونه‌ای طراحی شده است که بتواند تعاملات بین نابرابری درآمدی و تقاضای دارایی‌های مختلف را به طور جامع تحلیل کند.

$$X_1 = \beta_0 + \beta_1 x_1(-1) + \beta_2 y + \beta_3 e_1 + \beta_4 r + \beta_5 r_b + \beta_6 g_p + \beta_7 g_{ini} + \varepsilon_0 \quad (2)$$

$$X_2 = \beta_8 + \beta_9 x_2(-1) + \beta_{10} y + \beta_{11} e_2 + \beta_{12} r + \beta_{13} r_b + \beta_{14} g_p + \beta_{15} g_{ini} + \varepsilon_1 \quad (3)$$

$$X_3 = \beta_{16} + \beta_{17} x_3(-1) + \beta_{18} y + \beta_{19} e_3 + \beta_{20} r + \beta_{21} r_b + \beta_{22} g_p + \beta_{23} g_{ini} + \varepsilon_2 \quad (4)$$

$$X_4 = \beta_{24} + \beta_{25} x_4(-1) + \beta_{26} y + \beta_{27} e_4 + \beta_{28} r + \beta_{29} r_b + \beta_{30} g_p + \beta_{31} g_{ini} + \varepsilon_3 \quad (5)$$

$$X_5 = \beta_{32} + \beta_{33} x_5(-1) + \beta_{34} y + \beta_{35} e_5 + \beta_{36} r + \beta_{37} r_b + \beta_{38} g_p + \beta_{39} g_{ini} + \varepsilon_4 \quad (6)$$

$$X6 = \beta_{40} + \beta_{41}x6(-1) + \beta_{42}y + \beta_{43}e6 + \beta_{44}r + \beta_{45}rb + \beta_{46}gp + \beta_{47}gini + \varepsilon_5 \quad (۷)$$

$$X7 = \beta_{48} + \beta_{49}x7(-1) + \beta_{50}y + \beta_{51}e + \beta_{52}r + \beta_{53}rb + \beta_{54}gp + \beta_{55}gini + \beta_{56} \quad (۸)$$

$$wgp + \beta_{57}oil + \varepsilon_6$$

$$X8 = \beta_{58} + \beta_{59}x8(-1) + \beta_{60}y + \beta_{61}e + \beta_{62}r + \beta_{63}rb + \beta_{64}gp + \beta_{65}gini + \varepsilon_7 \quad (۹)$$

$$X9 = \beta_{66} + \beta_{67}x9(-1) + \beta_{68}y + \beta_{69}e + \beta_{70}r + \beta_{71}rb + \beta_{72}gp + \beta_{73}gini + \beta_{74}inf + \varepsilon_8 \quad (۱۰)$$

جدول ۲: اطلاعات مربوط به متغیرهای مورد استفاده در مدل‌های مطالعه

Table.2: Variable Definitions and Descriptive Statistics for the Econometric Models

نماد	متغیر	نماد	متغیر	نماد	متغیر	نماد	متغیر
x۱	دلار	XV	طلا	E	نرخ ارز موثر	E۱	نرخ دلار
x۲	پوند	x۸	اوراق بدهی بانک مرکزی	Wgp	قیمت جهانی طلا	E۲	نرخ پوند
x۳	یوان	x۹	تقاضای پول	Gp	قیمت طلا	E۳	نرخ یوان
x۴	یورو	Y	درآمد	R	نرخ بهره	E۴	نرخ یورو
x۵	فرانک	Oil	درآمد نفتی	Gini	ضریب جینی	E۵	نرخ فرانک
x۶	ین	rb	نرخ بهره اوراق بدهی	Inf	تورم	E۶	نرخ ین

در این پژوهش، داده‌های اقتصادی ایران از سال ۱۳۵۰ تا ۱۴۰۲ مورد بررسی قرار گرفته است. برای جمع‌آوری اطلاعات، از پایگاه‌های معتبر نظیر پایگاه آمار ایران، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی استفاده شده است. به‌منظور تحلیل داده‌ها، پس از نرمال‌سازی آن‌ها، از روش رگرسیون کوانتایل به‌عنوان یک رویکرد علمی و کاربردی بهره گرفته شده است. هدف از این تحلیل، بررسی رفتار دارایی‌های بانک مرکزی با تمرکز بر کاهش نابرابری درآمدی و بهینه‌سازی سیاست‌های اقتصادی بوده است. قبل از انجام تحلیل، تمامی متغیرها نرمال‌سازی شده‌اند تا مشکلات مربوط به تفاوت مقیاس‌ها و پراکندگی داده‌ها به حداقل برسد. این فرایند نه تنها به کاهش تأثیر مقیاس‌های مختلف کمک کرده است، بلکه نیاز به لگاریتم‌گیری را نیز مرتفع ساخته است. در واقع، نرمال‌سازی داده‌ها اجازه می‌دهد ضرایب متغیرها با مقیاس‌های متفاوت به‌درستی مقایسه شوند.

از سویی، لگاریتم‌گیری عمده‌تاً برای کاهش تأثیر متغیرهای با مقیاس بزرگ استفاده می‌شود. با این حال، در مطالعه حاضر، نرمال‌سازی باعث کاهش این تأثیر شده و تفاوت‌های مقیاسی میان متغیرها را تعدیل کرده است. علاوه بر این، برخی از متغیرهای استفاده شده در مطالعه (مانند شاخص‌ها یا متغیرهایی با مقادیر منفی)، قابلیت لگاریتم‌گیری ندارند. و از آنجا که داده‌های اقتصادی مورد استفاده، از منابع معتبر و به‌روز جمع‌آوری شده‌اند، نوسانات طبیعی آن‌ها (مانند نرخ ارز یا درآمد نفتی) درجات مختلفی از مانایی را دارند. در این شرایط، روش رگرسیون چندک به‌دلیل

انعطاف‌پذیری ذاتی، امکان تحلیل این متغیرها را بدون نیاز به هم‌جمعی یا ایستایی کامل فراهم می‌کند.

به عبارت دیگر، هدف اصلی در این مطالعه، تحلیل تأثیر متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته در بخش‌های مختلف توزیع متغیر وابسته است؛ و روش رگرسیون چندک به دلایلی از جمله تحلیل روابط ناهمگن در توزیع، مقاومت در برابر داده‌های پرت و نرمال نبودن جملات اخلاص، انعطاف‌پذیری در مواجهه با درجات مختلف مانایی و عدم نیاز به مفروضات سخت‌گیرانه هم‌جمعی، ابزار مناسبی برای دستیابی به این هدف محسوب می‌شود. از این‌رو، این روش، نه تنها با ماهیت داده‌های مورد بررسی، بلکه با اهداف پژوهش نیز کاملاً همخوانی دارد و به دستیابی به نتایج دقیق و قابل‌اتکا کمک می‌کند.

۴. نتایج تجربی

اولین قدم در تخمین مدل‌های رگرسیونی، اطمینان از مانایی متغیرها است. برای این منظور، آزمون دیکی‌فولر تعمیم‌یافته به کار رفته است. نتایج نشان می‌دهد که تمامی متغیرهای مورد مطالعه در سطح نامانا هستند و پس از یک بار تفاضل‌گیری، متغیرهای نرخ ارز، درآمد و درآمد نفتی و پس از دو بار تفاضل‌گیری، سایر متغیرها به حالت ایستا می‌رسند. شایان ذکر است که ناپایداری در برخی متغیرها می‌تواند به عدم قطعیت‌های اقتصادی منجر شود.

جدول ۳. نتایج آزمون برابری ضرایب و آزمون تقارن

Table 3: Results of the Coefficient Equality Tests and Symmetry Restriction Tests

مدل	عنوان آزمون	آماره	سطح معناداری	مدل	عنوان آزمون	آماره	سطح معناداری
اول	آزمون برابری ضرایب	58.98	0.007	پنجم	آزمون برابری ضرایب	56.29	0.003
	آزمون تقارن ضرایب	4.43	0.006		آزمون تقارن ضرایب	33.33	0.002
دوم	آزمون برابری ضرایب	58.23	0.003	ششم	آزمون برابری ضرایب	67.94	0.001
	آزمون تقارن ضرایب	32.78	0.000		آزمون تقارن ضرایب	34.72	0.009
سوم	آزمون برابری ضرایب	33.99	0.000	هفتم	آزمون برابری ضرایب	40.13	0.009
	آزمون تقارن ضرایب	21.34	0.003		آزمون تقارن ضرایب	22.41	0.008
چهارم	آزمون برابری ضرایب	58.98	0.000	هشتم	آزمون برابری ضرایب	33.95	0.001
	آزمون تقارن ضرایب	33.05	0.001		آزمون تقارن ضرایب	19.90	0.002
نهم	آزمون برابری ضرایب	38.88	0.004	نهم	آزمون تقارن ضرایب	14.98	0.009

مأخذ: یافته‌های پژوهش

براساس جدول (۳)، نتایج آزمون برابری ضرایب شیب، می‌توان در سطح معناداری ۵ درصد، فرضیه صفر این آزمون مبنی بر برابر بودن ضرایب شیب در بین دهک‌ها، را رد کرد؛ به عبارت دیگر، ضرایب شیب بین دهک‌ها با هم برابر نیستند. و براساس نتایج آزمون تقارن، در سطح معناداری ۵

درصد، فرضیه صفر متقارن بودن ضرایب رگرسیون کوانتایل رد می‌شود؛ زیرا سطح معناداری این آزمون کمتر از ۰/۰۵ است. نتایج آزمون‌های ضرایب شیب و تقارن ضرایب برای مدل‌های پژوهش در جدول (۳) گزارش شده است. مدل‌های معرفی شده در قسمت قبل، به روش رگرسیون چندک تخمین زده شد و نتایج به دست آمده به شرح جداول (۴) تا (۱۲) ارائه شده است.

نتایج برآورد مدل اول در جدول (۴) گزارش شده و در مدل اول، تأثیر شکاف درآمدی بر تقاضای دلار مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که در دهک‌های ۰/۵ تا ۰/۹، ضریب متغیر درآمد معنادار است. به این ترتیب، در سطوح پایین‌تر درآمد، افزایش درآمد منجر به افزایش تقاضای دلار می‌شود، در حالی که، در سطوح بالاتر، تأثیر منفی نمایان می‌شود. نرخ دلار نیز در دهک‌های ۰/۵ تا ۰/۹ تأثیر معناداری دارد و به‌طور کلی، افزایش نرخ دلار، باعث کاهش تقاضا می‌شود، اما در نهایت، در دهک آخر، این روند تغییر جهت می‌دهد و تقاضا افزایش می‌یابد. همچنین، نرخ بهره در تمامی دهک‌ها بجز دو دهک (ششم و هفتم) معنادار و منفی است، که نشان‌دهنده ارتباط افزایش نرخ بهره با کاهش تقاضای دلار است. تأثیر ضریب جینی (نابرابری درآمدی) نیز در اکثر دهک‌ها معنادار است، به‌طوری که در برخی دهک‌ها، افزایش نابرابری منجر به افزایش تقاضای دلار می‌شود، در حالی که در دهک‌های دیگر این اثر معکوس است. این تأثیرات پیچیده نشان‌دهنده چالش‌هایی برای بانک مرکزی در مدیریت تقاضای ارز به‌دلیل رفتارهای متفاوت در پاسخ به نابرابری درآمدی است.

جدول ۴: نتایج برآورد تابع تقاضای دلار

Table.4: Estimation Results of the U.S. Dollar (USD) Demand Function

نماد	دهک	0.10	0.20	0.30	0.40	0.50	0.60	0.70	0.80	0.90
C	ضریب	-1.09	-0.36	-0.11	0.12	0.17	1.30	0.70	1.27	-2.69
	سطح معناداری	0.03	0.00	0.07	0.08	0.05	0.07	0.03	0.37	0.01
X1(-1)	ضریب	0.95	0.99	0.98	0.99	1.00	1.03	1.00	0.98	0.79
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Y	ضریب	-0.04	0.02	0.01	0.01	0.02	0.05	0.07	0.11	-0.21
	سطح معناداری	0.11	0.08	0.09	0.08	0.04	0.06	0.00	0.00	0.03
E1	ضریب	0.00	-0.02	-0.03	-0.02	-0.02	-0.03	-0.03	-0.08	0.08
	سطح معناداری	0.07	0.08	0.07	0.07	0.01	۰.0	0.05	0.02	0.03
R	ضریب	-0.03	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	-0.01	0.00	-0.01
	سطح معناداری	0.03	0.03	0.03	0.03	0.00	0.09	0.07	0.04	0.02
RB	ضریب	0.03	0.02	0.01	0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	0.03
	سطح معناداری	0.06	0.17	0.45	0.57	0.82	0.59	0.73	0.57	0.35
GP	ضریب	0.11	0.02	0.04	0.03	0.03	-0.01	0.04	0.07	0.19
	سطح معناداری	0.03	0.53	0.33	0.46	0.60	0.83	0.48	0.57	0.13
GINI	ضریب	1.92	0.54	0.11	-0.36	-0.32	-2.67	-1.40	-2.29	6.65
	سطح معناداری	0.00	0.03	0.04	0.03	0.06	0.08	0.05	0.04	0.01

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج برآورد مدل دوم در جدول (۵) گزارش شده است. تأثیر شکاف درآمدی بر تقاضای پوند، فقط در دهک‌های بالای ۰/۷ تا ۰/۹ معنادار است و این تأثیر در نهایت در دهک آخر، به دلیل شرایط اقتصادی، ممکن است منفی باشد. در دهک‌های ۰/۵ تا ۰/۶، نرخ پوند تأثیر معناداری ندارد و در سطح‌های پایین درآمد، افزایش نرخ پوند منجر به کاهش تقاضا می‌شود. در دهک‌های ۰/۷ تا ۰/۹، ضرایب منفی نشان‌دهنده تأثیرات مختلف افزایش قیمت پوند بر تقاضا است. نرخ بهره در دهک‌های ۰/۱ تا ۰/۵ معنادار و تأثیر منفی آن، کاهش تقاضای پوند را نشان می‌دهد. ضریب قیمت طلا در تمامی دهک‌ها بجز پنجم، معنادار است و اثر واضحی بر جایگزینی طلا به جای پوند دارد. ضریب جینی (نابرابری درآمدی) در اکثر دهک‌ها معنادار است و نشان می‌دهد که نابرابری درآمد می‌تواند بر تقاضای پوند، تأثیر مثبت یا منفی داشته باشد. این مدل نشان می‌دهد که تقاضای پوند تحت تأثیر عوامل اقتصادی و نابرابری درآمدی قرار دارد و این تأثیرات در سطوح مختلف درآمد متفاوت است. در سطوح بالاتر درآمد، افراد تمایل بیشتری به خرید پوند دارند، ولی در برخی سطوح، افزایش شکاف درآمدی ممکن است، منجر به کاهش تقاضا شود. این نوسانات می‌تواند ناشی از تغییرات در ترجیحات مصرف‌کنندگان و وضعیت مالی آن‌ها باشد.

همچنین، در درآمدهای پایین‌تر، افزایش نرخ پوند به کاهش تقاضا منجر می‌شود، در حالی که در دهک‌های بالاتر، ممکن است اعتماد بیشتری به پوند وجود داشته باشد. تأثیر منفی نرخ بهره بر تقاضا، نشان می‌دهد که افزایش نرخ بهره، جذابیت پوند به عنوان گزینه‌ای سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد، که اهمیت زیادی برای سیاست‌های پولی دارد. علاوه بر این، تأثیر مثبت و منفی ضریب جینی بر سطوح مختلف درآمد به تغییر رفتار مصرف‌کنندگان نسبت به تقاضای پوند اشاره دارد، که این موضوع برای سیاست‌گذاری‌های اقتصادی بسیار مهم است.

جدول ۵: نتایج برآورد تابع تقاضای پوند

Table.5: Estimation Results of the British Pound Sterling (GBP) Demand Function

نماد	دهک	0.10	0.20	0.30	0.40	0.50	0.60	0.70	0.80	0.90
C	ضریب	-0.62	-0.21	-0.16	0.02	0.52	1.04	0.43	1.11	-2.87
	سطح معناداری	0.23	0.70	0.82	0.98	0.58	0.15	0.64	0.58	0.02
X2(-1)	ضریب	0.95	0.99	0.98	0.99	1.01	1.03	0.99	0.97	0.78
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Y	ضریب	0.02	0.02	0.01	0.01	0.02	0.03	0.06	0.10	-0.21
	سطح معناداری	0.73	0.71	0.92	0.92	0.86	0.61	0.04	0.05	0.02
E2	ضریب	-0.03	-0.03	-0.02	-0.03	-0.02	-0.02	-0.02	-0.07	0.08
	سطح معناداری	0.03	0.05	0.00	0.03	0.07	0.07	0.05	0.03	0.03
R	ضریب	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	-0.01	0.00	0.00
	سطح معناداری	0.05	0.02	0.02	0.05	0.06	0.07	0.08	0.91	0.86
RB	ضریب	0.03	0.01	0.02	0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.02	0.03
	سطح معناداری	0.01	0.21	0.29	0.66	0.98	0.59	0.69	0.49	0.38
GP	ضریب	0.07	0.03	0.04	0.04	0.02	0.00	0.07	0.08	0.20
	سطح معناداری	0.00	0.01	0.02	0.04	0.77	0.04	0.01	0.05	0.02
GINI	ضریب	1.01	0.04	0.18	-0.18	-1.03	-2.06	-0.91	-1.85	6.68
	سطح معناداری	0.05	0.83	0.90	0.01	0.05	0.01	0.03	0.01	0.02

مأخذ: یافته‌های پژوهش

در مدل سوم، واکنش تقاضای یوان نسبت به شکاف درآمدی بررسی شده است. نتایج برآورد مدل سوم در جدول (۶) گزارش شده است. نتایج نشان می‌دهد که تأثیر متغیر درآمد تنها در دهک‌های ششم تا نهم معنادار است و ضرایب مثبت، گویای این است که با افزایش سطح درآمد، تقاضا برای یوان نیز افزایش می‌یابد. همچنین، نرخ یوان در دهک‌های چهارم تا ششم معنادار بوده و این نتایج نشان‌دهنده آن است که افزایش نرخ یوان در این سطوح درآمدی به کاهش تقاضا برای این ارز منجر می‌شود.

ضریب جینی در تمامی دهک‌ها بجز دهک‌های دوم و سوم معنادار است و ضرایب دهک‌های چهارم تا آخر نشان‌دهنده تأثیر پیچیده نابرابری درآمدی بر تقاضای یوان است؛ به‌طوری‌که ممکن است در برخی سطوح درآمدی، بویژه در سطوح بالاتر، افزایش تقاضا مشاهده شود؛ درحالی‌که، در سطوح دیگر، تأثیرات منفی وجود دارد.

به‌طورکلی، این نتایج بیانگر آن است که تقاضای یوان تحت تأثیر عوامل اقتصادی و نابرابری درآمدی قرار دارد و این تأثیرات در سطوح مختلف درآمدی متفاوت است. ضریب مثبت متغیر درآمد در سطوح بالاتر به وجود تمایل بیشتر برای خرید یوان اشاره دارد که ممکن است ناشی از اطمینان نسبت به اقتصاد چین یا افزایش تقاضا برای کالاها و خدمات چینی باشد. در سطوح پایین‌تر، ضرایب منفی نرخ یوان، نشان‌دهنده حساسیت بالای تقاضا به تغییرات نرخ ارز است؛ به‌طوری‌که افزایش نرخ یوان، می‌تواند منجر به کاهش تقاضا به‌دلیل افزایش هزینه‌های کالاها و خدمات گردد.

همچنین، نابرابری درآمدی تأثیرات متفاوتی بر تقاضای یوان دارد؛ در برخی سطوح، افزایش نابرابری، ممکن است به افزایش تقاضا بیانجامد، در حالی که در سطوح دیگر، تأثیر منفی دارد. این پیچیدگی‌ها به واکنش‌های متفاوت بانک مرکزی نسبت به تغییرات اقتصادی و نابرابری مرتبط است.

جدول ۶: نتایج برآورد تابع تقاضای یوان

Table 6: Estimation Results of the Chinese Yuan Renminbi (CNY) Demand Function

نماد	دهک	0.10	0.20	0.30	0.40	0.50	0.60	0.70	0.80	0.90
C	ضریب	-0.11	-0.06	-0.08	0.01	0.36	1.01	1.40	0.65	0.84
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
X3(-1)	ضریب	0.95	0.94	0.97	0.98	0.99	1.00	0.98	0.91	0.71
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Y	ضریب	0.01	0.04	0.01	0.00	0.01	0.03	0.08	0.08	0.05
	سطح معناداری	0.86	0.61	0.94	0.99	0.90	0.05	0.02	0.05	0.05
E3	ضریب	-0.07	-0.07	-0.03	-0.02	-0.03	-0.04	-0.05	-0.07	-0.13
	سطح معناداری	0.18	0.18	0.18	0.02	0.02	0.03	0.06	0.22	0.07
R	ضریب	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	سطح معناداری	0.26	0.28	0.54	0.50	0.96	0.82	0.89	0.92	0.61
RB	ضریب	0.01	0.02	0.01	0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.02	0.02
	سطح معناداری	0.06	0.05	0.40	0.48	0.91	0.70	0.60	0.54	0.68
GP	ضریب	0.11	0.09	0.05	0.04	0.03	0.02	0.04	0.13	0.19
	سطح معناداری	0.05	0.09	0.01	0.00	0.02	0.09	0.01	0.02	0.15
GINI	ضریب	-0.21	-0.23	-0.04	-0.18	-0.72	-1.88	-2.70	-0.85	-0.80
	سطح معناداری	0.00	0.09	0.07	0.00	0.00	0.02	0.01	0.01	0.00

مأخذ: یافته‌های پژوهش

جدول ۷: نتایج برآورد تابع تقاضای یورو

Table.7: Estimation Results of the Euro (EUR) Demand Function

نماد	دهک	0.10	0.20	0.30	0.40	0.50	0.60	0.70	0.80	0.90
C	ضریب	-1.12	-0.37	-0.13	0.11	0.17	1.32	0.70	1.25	-2.82
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
X4(-1)	ضریب	0.95	0.99	0.98	0.99	1.00	1.03	1.00	0.98	0.79
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Y	ضریب	-0.04	0.02	0.01	0.01	0.02	0.05	0.07	0.11	-0.21
	سطح معناداری	0.61	0.78	0.89	0.88	0.84	0.36	0.40	0.49	0.23
E4	ضریب	0.00	-0.02	-0.03	-0.02	-0.02	-0.03	-0.03	-0.08	0.08
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	0.02	0.08
R	ضریب	-0.03	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	-0.01	0.00	-0.01
	سطح معناداری	0.03	0.00	0.03	0.08	0.50	0.79	0.67	0.84	0.82
RB	ضریب	0.03	0.02	0.01	0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	0.03
	سطح معناداری	0.06	0.17	0.45	0.57	0.82	0.59	0.73	0.57	0.35
GP	ضریب	0.11	0.02	0.04	0.03	0.03	-0.01	0.04	0.07	0.19
	سطح معناداری	0.03	0.53	0.33	0.46	0.60	0.83	0.48	0.57	0.13
GINI	ضریب	1.92	0.54	0.11	-0.36	-0.32	-2.67	-1.40	-2.29	6.65
	سطح معناداری	0.00	0.03	0.04	0.03	0.06	0.08	0.05	0.0	0.01

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج برآورد تأثیر شکاف درآمدی بر تقاضای یورو در جدول (۷) گزارش شده است. نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر نرخ یورو در تمامی دهک‌ها بجز دهک نهم معنادار است و ضرایب، نشان‌دهنده تأثیرات متغیر نرخ یورو بر تقاضا است؛ بویژه در سطوح بالاتر که اثرات منفی بیشتری مشاهده می‌شود. همچنین، نرخ بهره تنها در دهک‌های اول تا سوم معنادار است و ضرایب منفی به‌دست آمده، نشان می‌دهند که افزایش نرخ بهره با کاهش تقاضا برای یورو مرتبط است که نشان‌دهنده حساسیت تقاضا به هزینه‌های مالی است.

ضرایب مربوط به نرخ اوراق بدهی و قیمت طلا در تمامی دهک‌ها معنادار نیستند و تأثیری بر تقاضای یورو ندارند. ضریب جینی در همه دهک‌ها بجز دهک پنجم و ششم معنادار است و نشان‌دهنده تأثیر پیچیده نابرابری درآمدی بر تقاضای یورو است. در برخی سطوح درآمدی، بویژه سطوح بالاتر، افزایش نابرابری، ممکن است با افزایش تقاضا همراه باشد. این تحلیل اهمیت عوامل مختلف تأثیرگذار بر تقاضای یورو را برای سیاست‌گذاران بانک مرکزی روشن می‌سازد. ضرایب منفی نرخ یورو نشان می‌دهد که نوسانات آن می‌تواند تأثیرات غیرمستقیم بر تقاضا داشته باشد و آثار منفی در سطوح بالاتر درآمد نیز نشان می‌دهد که در شرایط خاص، افراد ممکن است تمایل به کاهش واردات و خرید یورو داشته باشند. تأثیر نابرابری درآمدی بر تقاضای یورو بسته به سطح درآمد متغیر است و می‌تواند تأثیرات متضادی را به همراه داشته باشد، که حاکی از رابطه پیچیده بین شرایط اجتماعی و اقتصادی و رفتار مصرف‌کنندگان و بانک مرکزی است.

جدول ۸: نتایج برآورد تابع تقاضای فرانک

Table 8: Estimation Results of the Swiss Franc (CHF) Demand Function

نماد	دهک	0.10	0.20	0.30	0.40	0.50	0.60	0.70	0.80	0.90
C	ضریب	-0.53	-0.03	-0.09	0.07	0.07	1.41	1.12	1.62	-2.60
	سطح معناداری	0.31	0.96	0.89	0.93	0.94	0.10	0.21	0.16	0.07
X5(-1)	ضریب	0.95	1.00	0.98	0.98	0.99	1.02	1.02	0.97	0.81
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Y	ضریب	0.02	0.05	0.01	0.01	0.02	0.06	0.08	0.11	-0.15
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
E5	ضریب	-0.04	-0.04	-0.03	-0.03	-0.03	-0.04	-0.03	-0.07	0.04
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
R	ضریب	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.01
	سطح معناداری	0.05	0.53	0.36	0.63	0.63	0.81	0.69	0.71	0.77
RB	ضریب	0.03	0.01	0.01	0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	0.03
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GP	ضریب	0.07	0.02	0.04	0.04	0.03	-0.01	0.00	0.07	0.17
	سطح معناداری	0.06	0.71	0.28	0.41	0.56	0.83	0.98	0.57	0.23
GINI	ضریب	0.83	-0.10	0.06	-0.25	-0.08	-2.72	-2.05	-3.08	5.88
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج برآورد مدل پنجم در جدول (۸) گزارش شده است. در مدل پنجم، تأثیر شکاف درآمدی بر تقاضای فرانک مورد بررسی قرار گرفته که نتایج نشان می‌دهد، ضرایب متغیر درآمد در دهک‌های ۰/۱ تا ۰/۹ معنادار و مثبت هستند. این امر، نشان می‌دهد که با افزایش درآمد، تقاضا برای فرانک بویژه در سطوح پایین‌تر افزایش می‌یابد. در سطح نهم، اثر منفی بر تقاضای فرانک مشاهده می‌شود که ممکن است به نابرابری درآمدی یا عوامل دیگر مرتبط باشد. ضرایب نرخ فرانک در تمامی دهک‌ها عمدتاً منفی هستند، به‌طوری‌که افزایش نرخ فرانک معمولاً با کاهش تقاضا همراه است، بجز در دهک بالایی که ضریب مثبت، نشان‌دهنده تغییر رفتار است. همچنین، نرخ بهره، تأثیر محدودی بر تقاضای فرانک دارد و اثرات مختلطی در دهک‌های مختلف دیده می‌شود. ضریب جینی در تمامی دهک‌ها معنادار است و پیچیدگی‌های نابرابری درآمدی را بر تقاضای فرانک نشان می‌دهد؛ به‌طوری‌که در سطوح پایین‌تر، افزایش نابرابری ممکن است، منجر به کاهش تقاضا و در دهک‌های بالاتر به افزایش آن بیانجامد.

این یافته‌ها تأکید می‌کند که بانک مرکزی باید در سیاست‌گذاری‌های خود به تأثیر عوامل مختلف و شرایط اجتماعی و اقتصادی توجه نماید تا تقاضا برای فرانک را بهینه‌سازی کند.

جدول ۹: نتایج برآورد تابع تقاضای ین

Table.9: Estimation Results of the Japanese Yen (JPY) Demand Function

نماد	دهک	0.10	0.20	0.30	0.40	0.50	0.60	0.70	0.80	0.90
C	ضریب	-0.56	-0.40	-0.35	-0.32	0.04	1.13	0.59	-0.25	-2.73
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.51	0.93	0.01
X6(-1)	ضریب	1.11	1.00	1.00	1.00	1.02	1.03	1.00	0.89	0.77
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Y	ضریب	0.09	0.02	0.01	0.01	0.02	0.03	0.05	-0.07	-0.22
	سطح معناداری	0.39	0.75	0.88	0.91	0.86	0.60	0.69	0.75	0.13
E6	ضریب	-0.09	-0.03	-0.03	-0.02	-0.03	-0.01	-0.02	0.01	0.10
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
R	ضریب	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	0.00	-0.01	0.00	0.00
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RB	ضریب	0.01	0.02	0.01	0.02	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	0.01
	سطح معناداری	0.43	0.14	0.30	0.26	0.05	0.00	0.00	0.00	0.62
GP	ضریب	0.04	0.03	0.04	0.04	0.03	-0.01	0.07	0.13	0.17
	سطح معناداری	0.64	0.41	0.29	0.36	0.59	0.82	0.53	0.23	0.11
GINI	ضریب	-0.06	0.40	0.37	0.37	-0.27	-2.27	-1.33	0.74	6.81
	سطح معناداری	0.97	0.73	0.78	0.01	0.00	0.00	0.0	0.02	0.01

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج برآورد مدل بررسی تأثیر شکاف درآمدی بر تقاضای ین در جدول (۹) گزارش شده است. ضرایب متغیر نرخ ین در تمامی دهک‌ها معنادار است و نشان می‌دهد که افزایش نرخ ین معمولاً با کاهش تقاضا برای این ارز در بیشتر سطوح درآمدی ارتباط دارد. با این حال، در سطوح بالاتر، بویژه در دهک نهایی، ضریب مثبت به تغییر رفتار تقاضا در شرایط درآمدی بالا اشاره می‌کند. ضرایب نرخ بهره نیز در تمامی دهک‌ها معنادار هستند، اما مقادیر آن‌ها کوچک است و نشان‌دهنده تأثیر محدود و غالباً منفی نرخ بهره بر تقاضای ین است.

نرخ اوراق بدهی فقط در دهک‌های ۰/۵ تا ۰/۹ معنادار بوده که نشان‌دهنده تأثیر محدود این متغیر بر تقاضا است. ضریب جینی از دهک چهارم به بعد معنادار است و نشان می‌دهد که نابرابری درآمدی تأثیرات پیچیده‌ای بر تقاضای ین دارد؛ به‌طوری‌که در سطوح میانه، افزایش نابرابری با کاهش تقاضا همراه است، اما در سطوح بالاتر، ممکن است اثرات مثبت ایجاد کند. این نتایج نشان می‌دهند که افزایش ارزش ین می‌تواند به کاهش تقاضا منجر شود. بانک مرکزی با تنظیم نرخ بهره می‌تواند بر تقاضای ین تأثیر بگذارد و حمایت از گروه‌های کم‌برخوردار می‌تواند به تعادل در تقاضا منجر گردد.

جدول ۱۰: نتایج برآورد تابع تقاضای طلا

Table.10: Estimation Results of the Gold (XAU) Demand Function

نماد	دهک	0.10	0.20	0.30	0.40	0.50	0.60	0.70	0.80	0.90
C	ضریب	1.26	1.09	-0.75	-0.74	-0.75	-1.48	-1.60	-1.50	-1.40
	سطح معناداری	0.73	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
X7(-1)	ضریب	0.76	0.90	0.99	0.99	0.99	0.97	0.95	0.97	1.10
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Y	ضریب	0.08	-0.04	0.14	0.13	0.10	0.11	0.05	0.02	-0.09
	سطح معناداری	0.85	0.00	0.05	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
E	ضریب	-0.22	-0.04	0.00	0.00	0.00	-0.04	-0.02	-0.02	-0.09
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.58	0.08
R	ضریب	-0.16	-0.07	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.08
	سطح معناداری	0.15	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.21
RB	ضریب	0.13	0.06	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	-0.03	-0.09
	سطح معناداری	0.20	0.27	0.02	0.02	0.07	0.34	0.41	0.16	0.20
GP	ضریب	0.06	0.07	-0.28	-0.29	-0.28	-0.28	-0.28	-0.22	0.06
	سطح معناداری	0.94	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
GINI	ضریب	-5.66	-2.02	-0.53	-0.70	-0.68	0.21	0.62	0.72	1.47
	سطح معناداری	0.13	0.28	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
WGP	ضریب	2.09	0.00	4.01	4.30	4.21	4.94	4.83	4.12	1.06
	سطح معناداری	0.83	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05
OIL	ضریب	0.20	0.00	-0.04	-0.05	-0.03	-0.02	0.00	0.00	0.05
	سطح معناداری	0.19	0.99	0.00	0.00	0.00	0.79	0.00	0.00	0.00

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج برآورد مدل بررسی تأثیر شکاف درآمدی بر تقاضای طلا در جدول (۱۰) گزارش شده است. نتایج حاکی از وجود ضریب معنادار درآمد از دهک دوم تا نهم است. در سطوح پایین درآمد، افزایش درآمد ممکن است به کاهش تقاضا برای طلا منجر شود، اما در سطوح میانه، با افزایش درآمد، تقاضا برای طلا افزایش یافته و دوباره در سطوح بالاتر کاهش می‌یابد.

همچنین، ضرایب نرخ ارز در تمامی دهک‌ها معنادار بوده و نشان‌دهنده تأثیر منفی افزایش نرخ ارز بر تقاضا برای طلا است. نرخ بهره نیز در اکثر دهک‌ها، تأثیر محدود و منفی بر تقاضای طلا دارد و این امر می‌تواند به کاهش تمایل به سرمایه‌گذاری در طلا در شرایط افزایش نرخ بهره منجر شود. ضریب متغیر نرخ اوراق بدهی تنها در دهک‌های سوم و چهارم معنادار است و نشان‌دهنده تأثیر منفی این نرخ بر تقاضا است. علاوه بر این، قیمت جهانی طلا بجز در دهک اول، اثر مثبت قوی بر تقاضای طلا دارد و تأثیر متغیر درآمدهای نفتی در دهک‌های سوم تا پنجم معنادار است.

ضریب جینی از دهک سوم تا آخر معنادار است و نشان می‌دهد که نابرابری درآمدی، تأثیرات متنوع و پیچیده‌ای بر تقاضای طلا دارد؛ به این معنا که در سطوح مشخصی، افزایش نابرابری، ممکن است به تقاضای بالاتر برای طلا منجر شود. نتایج این مدل، نشان‌دهنده اهمیت توجه بانک مرکزی به نابرابری‌ها و تغییرات بازار جهانی در سیاستگذاری‌های پولی و مالی است.

نتایج برآورد مدل واکنش تقاضای اوراق بدهی نسبت به شکاف درآمدی در جدول (۱۱) گزارش شده است. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که متغیرهای مورد بررسی، تأثیر معناداری بر تقاضای اوراق بدهی نداشته‌اند و تنها ضریب متغیر قیمت طلا در دهک‌های هفتم تا نهم معنادار است. این نتایج، به وضوح نشان‌دهنده این است که بجز قیمت طلا، عوامل دیگر، تأثیر قابل توجهی بر تقاضای اوراق بدهی ندارند. این یافته می‌تواند به بانک مرکزی گوشزد کند که تغییرات چشمگیر در قیمت طلا، ممکن است بر تقاضای اوراق بدهی، بویژه در سطوح بالاتر درآمد، تأثیرگذار باشد.

ضرایب مثبت مربوط به قیمت طلا می‌تواند بیانگر این باشد که در زمان افزایش قیمت طلا، سرمایه‌گذاران به دنبال تنوع در سبد سرمایه‌گذاری خود هستند و تمایل بیشتری برای خرید اوراق بدهی دارند. با این حال، عدم وجود تأثیر معنادار سایر متغیرها می‌تواند نشان‌دهنده این باشد که تقاضا برای اوراق بدهی تحت تأثیر عوامل اقتصادی و مالی دیگری است که در این تحقیق، مورد بررسی قرار نگرفته‌اند. این موضوع می‌تواند نکته‌ای حیاتی برای سیاست‌گذاری‌های بانک مرکزی باشد تا از تأثیرات مستقیم و غیرمستقیم متغیرهای دیگر بر تقاضای اوراق بدهی آگاهی یابد و سیاست‌های خود را براساس دیگر عوامل اقتصادی نیز تنظیم کند.

جدول ۱۱: نتایج برآورد تابع تقاضای اوراق بدهی

Table.11: Estimation Results of the Fixed-Income Debt Securities Demand Function

نماد	دهک	0.10	0.20	0.30	0.40	0.50	0.60	0.70	0.80	0.90
C	ضریب	-0.13	0.92	0.30	0.24	0.10	0.05	-0.07	-0.15	-0.48
	سطح معناداری	0.84	0.05	0.43	0.51	0.73	0.87	0.79	0.66	0.23
X8(-1)	ضریب	0.93	0.94	0.93	0.95	0.97	0.97	0.98	1.00	1.05
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Y	ضریب	-0.01	-0.01	-0.03	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	0.01	-0.05
	سطح معناداری	0.84	0.88	0.49	0.65	0.69	0.55	0.48	0.84	0.30
E	ضریب	0.00	0.00	0.01	0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00
	سطح معناداری	0.86	0.94	0.56	0.75	0.57	0.56	0.36	0.19	0.97
R	ضریب	0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.02	-0.02
	سطح معناداری	0.48	0.46	0.51	0.15	0.23	0.31	0.29	0.06	0.08
RB	ضریب	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01
	سطح معناداری	0.85	0.69	0.83	0.31	0.67	0.82	0.86	0.32	0.22
GP	ضریب	0.03	0.02	0.05	0.03	0.04	0.05	0.05	0.04	0.03
	سطح معناداری	0.37	0.35	0.06	0.17	0.12	0.07	0.04	0.04	0.04
GINI	ضریب	0.33	-1.74	-0.31	-0.23	0.09	0.17	0.45	0.46	1.03
	سطح معناداری	0.79	0.10	0.71	0.78	0.88	0.77	0.43	0.45	0.18

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج برآورد مدل واکنش تقاضای پول نسبت به شکاف درآمدی، در جدول (۱۲) گزارش شده است. نتایج نشان می‌دهند که ضریب متغیر درآمد و نرخ بهره در تمامی دهک‌ها معنادار بوده و در مقابل، ضرایب متغیرهای نرخ ارز، نرخ اوراق بدهی و قیمت طلا در تمامی دهک‌ها معنادار نبوده‌اند. ضرایب نرخ تورم نیز از دهک دوم به بعد معنادار بوده و ضریب متغیر ضریب جینی از دهک دوم به

بعد معنادار است. نتایج حاکی از تأثیر چشمگیر متغیر درآمد بر تقاضای پول در سراسر دهک‌ها است. ضریب مثبت درآمد در برخی از دهک‌ها، بویژه دهک اول، نشان‌دهنده این است که با افزایش درآمد، تقاضای پول نیز افزایش می‌یابد. این افزایش ممکن است نتیجه توان مالی بیشتر مصرف‌کنندگان برای نگهداری نقدینگی باشد. با این حال، در دهک‌های بالاتر، با کاهش درآمد، تقاضا به سمت کاهش گرایش پیدا می‌کند، که می‌تواند نشان‌دهنده تغییر در رفتار مالی افراد با درآمدهای بالاتر باشد.

تأثیر منفی نرخ بهره در تمامی دهک‌ها نیز موضوعی قابل توجه است. این نتایج حاکی از آن است که با افزایش نرخ بهره، تمایل به نگهداری پول کاهش می‌یابد و بانک مرکزی ممکن است به سرمایه‌گذاری در گزینه‌های دیگر گرایش پیدا کند. بر این اساس، بانک مرکزی می‌تواند با توجه به این روابط، سیاست‌های خود را در زمینه نرخ تورم از دهک دوم به بعد نشان می‌دهد که در شرایط افزایش مدیریت نماید. ضرایب معنادار نرخ تورم از دهک دوم به بعد نشان می‌دهد که در شرایط افزایش قیمت‌ها، تقاضای پول ممکن است افزایش یابد، زیرا بانک مرکزی تمایل دارد با نگهداری بیشتر پول به مقابله با نوسانات و عدم اطمینان بپردازد.

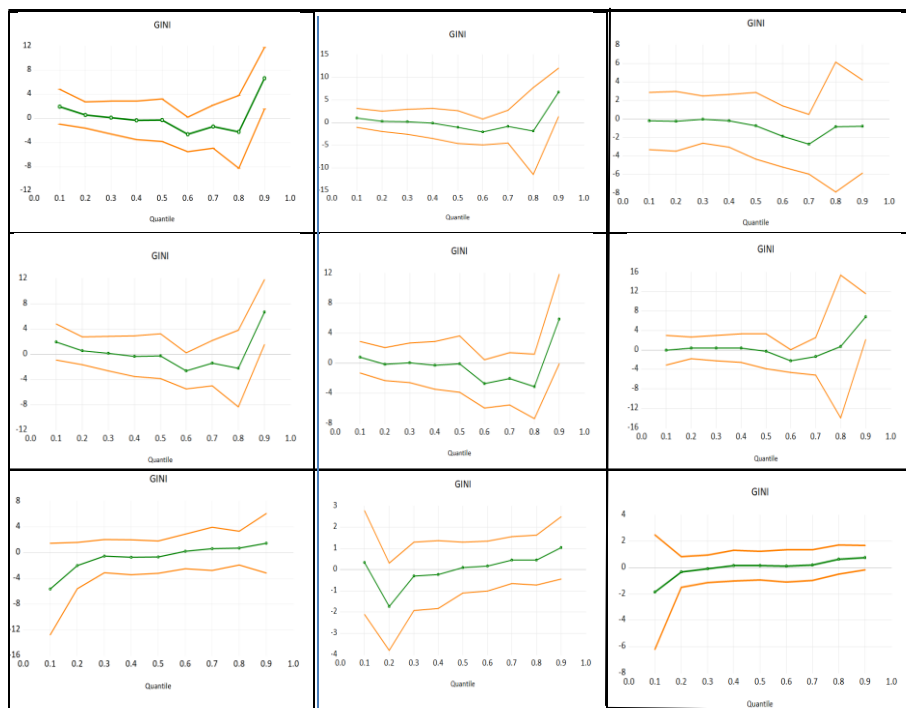
همچنین، ضرایب مربوط به ضریب جینی، نشان می‌دهند که در شرایط نابرابری درآمدی، تقاضای پول ممکن است افزایش یابد. مقادیر مثبت در دهک‌های بالاتر می‌تواند به این معنا باشد که افراد با درآمدهای بالاتر در شرایط نابرابری، تمایل دارند نقدینگی بیشتری را نگهداری کنند تا امنیت مالی خود را تقویت کرده و از آثار منفی نابرابری مصون بمانند.

جدول ۱۲: نتایج برآورد تابع تقاضای پول

Table.12: Estimation Results of the Broad Money (M2) Aggregate Demand Function

نماد	دهک	0.10	0.20	0.30	0.40	0.50	0.60	0.70	0.80	0.90
C	ضریب	0.91	0.26	0.20	0.08	0.06	0.01	-0.04	-0.25	-0.33
	سطح معناداری	0.39	0.35	0.47	0.81	0.84	0.98	0.91	0.47	0.25
X9(-1)	ضریب	0.96	1.00	0.99	0.99	1.00	0.98	0.98	0.98	0.99
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
y	ضریب	0.04	-0.01	-0.02	-0.01	0.00	0.00	-0.01	-0.02	-0.03
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
E	ضریب	-0.06	-0.02	0.00	0.00	-0.01	-0.02	-0.02	-0.03	-0.02
	سطح معناداری	0.55	0.59	0.94	0.85	0.71	0.61	0.51	0.37	0.35
R	ضریب	-0.03	-0.01	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	سطح معناداری	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RB	ضریب	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	سطح معناداری	0.56	0.53	0.66	0.71	0.96	0.88	0.76	0.53	0.79
GP	ضریب	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.04	0.05	0.06	0.06
	سطح معناداری	0.92	0.89	0.79	0.84	0.76	0.35	0.27	0.14	0.09
GINI	ضریب	-1.85	-0.33	-0.09	0.15	0.16	0.13	0.20	0.62	0.76
	سطح معناداری	0.41	0.58	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
INF	ضریب	0.08	0.02	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02	0.02
	سطح معناداری	0.51	0.03	0.02	0.00	0.00	0.15	0.15	0.02	0.04

مأخذ: یافته‌های پژوهش



نمودار ۱. تأثیر ضریب جینی بر دارایی‌های بانک مرکزی

Chart 1: The Effect of the Gini Coefficient on Central Bank Reserve Portfolio Allocation

مأخذ: یافته‌های پژوهش

در نمودار (۱)، تأثیر ضریب جینی بر دارایی‌های بانک مرکزی نمایش داده شده است. نتایج حاکی از این است که از دهک پنجم به بالا، رابطه معناداری بین این دو متغیر وجود دارد و به طور کلی در دهک‌های سطوح بالاتر، تأثیر ضریب جینی بیشتر است. به عبارت دیگر، با افزایش یک درصدی در شاخص ضریب جینی، میزان دارایی‌های بانک مرکزی در دهک‌های بالاتر به اندازه بیشتری نسبت به دهک‌های پایین‌تر افزایش می‌یابد. بنابراین، از آنجا که ضریب جینی، نمایانگر قدرت خرید افراد است، انتظار می‌رود که رشد اقتصادی به بهبود در توزیع درآمد منجر شود؛ اما نتایج به‌دست آمده از برآورد توابع تقاضای دارایی‌های بانک مرکزی، نشان می‌دهد که ضریب جینی افزایش یافته است، که این موضوع، نشان‌دهنده نابرابری بیشتر در توزیع درآمد بوده و به نظر می‌رسد که این وضعیت، به دلیل تورم بالا در اقتصاد ایران در این دوره رخ داده است. بنابراین، می‌توان گفت که نابرابری فزاینده در توزیع درآمد، ممکن است احساس عدم اطمینان اقتصادی را تشدید کند. در چنین شرایطی، امکان

دارد که بانک مرکزی ترجیح دهد به سمت دارایی‌هایی حرکت کند که امنیت بیشتری را فراهم می‌کنند.

۵. نتیجه‌گیری و توصیه‌های سیاستی

نابرابری درآمدی در عصر کنونی به‌عنوان یکی از چالش‌های اساسی اقتصاد جهانی، بویژه در کشورهای در حال توسعه مانند ایران، اهمیت روزافزونی یافته است. این مسئله، نه تنها بر توزیع ثروت تأثیر منفی می‌گذارد، بلکه می‌تواند به نارضایتی‌های اجتماعی، بی‌ثباتی اقتصادی و در نهایت، بحران‌های مالی منجر شود. در چنین شرایطی، بانک مرکزی به‌عنوان نهاد سیاستگذار پولی و ناظر بر نظام مالی، نقشی اساسی در مدیریت و کاهش نابرابری درآمدی ایفا می‌کند. مطالعه حاضر، با هدف بررسی ظرفیت‌های بانک مرکزی در کاهش نابرابری درآمدی و با تمرکز بر تقاضای دارایی‌های مختلف بانک، از داده‌های سال‌های ۱۳۵۰ تا ۱۴۰۲ استفاده نموده است.

در این پژوهش، به بررسی دارایی‌های بانک مرکزی شامل ارز، طلا، پول و اوراق بهادار پرداخته و تأثیرات آن‌ها بر وضعیت اقتصادی کشور ایران را تحلیل نموده‌ایم. یافته‌ها حاکی از این است که ذخایر ارزی به‌عنوان ابزاری برای تقویت نظام مالی و پاسخگویی به نوسانات جهانی عمل می‌کنند. طلا، بویژه در دوران بحران و تورم، منبعی برای حفظ ارزش دارایی‌ها محسوب می‌شود. اوراق بهادار و پول نیز ابزارهای کلیدی بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی و تنظیم نرخ بهره است.

نتایج این مطالعه، نشان می‌دهد که مدیریت بهینه این دارایی‌ها می‌تواند تأثیر بسزایی در کاهش نابرابری درآمدی داشته باشد. تحلیل‌های صورت گرفته، بیانگر آن است که نابرابری درآمدی بر تقاضای دارایی‌های بانک مرکزی، تأثیر چشمگیری دارد. به‌طور خاص، افزایش درآمد در دهک‌های پایین باعث افزایش تقاضا برای دلار می‌شود، زیرا افراد کم‌درآمد تمایل دارند در دارایی‌هایی با امنیت بالا سرمایه‌گذاری کنند. این تأثیر در دهک‌های بالاتر درآمد به‌صورت معکوس عمل می‌کند. ارزهای دیگری نظیر پوند و یوان نیز رفتار مشابهی نشان می‌دهند؛ در دهک‌های بالای درآمد، میل به خرید این ارزها بیشتر است.

تقاضای طلا نیز الگوهای مشابهی دارد؛ به‌طوری‌که، در سطوح پایین درآمد، تمایل به خرید طلا کمتر است، اما در سطوح متوسط افزایش می‌یابد و در دهک‌های بالای درآمد دوباره کاهش پیدا می‌کند. این یافته‌ها نشان‌دهنده وجود واکنش‌های متفاوت نسبت به سیاست‌های پولی برای دارایی‌های مختلف است. بر این اساس، بانک مرکزی می‌تواند با استفاده از ابزارهای پولی و اقتصادی متنوع، به کاهش نابرابری درآمدی کمک کند.

تنظیم نرخ بهره، تسهیل اعتبار و ارائه برنامه‌های وام‌دهی با بهره پایین یا بدون بهره، از جمله اقداماتی است که می‌توانند نابرابری را کاهش دهند. این اقدامات، بویژه برای کارآفرینان در مناطق محروم، نقش مهمی در افزایش درآمد و ایجاد اشتغال ایفا می‌کنند.

کنترل تورم و مدیریت نقدینگی از دیگر راهبردهای بانک مرکزی برای بهبود قدرت خرید اقشار کم‌درآمد است. در کنار این اقدامات، همکاری با دولت در شناسایی نیازهای اجتماعی و اقتصادی و تخصیص منابع مالی برای حمایت از گروه‌های آسیب‌پذیر نیز می‌تواند مؤثر باشد. نقش آموزشی و اطلاع‌رسانی بانک مرکزی نیز بسیار حائز اهمیت است. ارتقاء آگاهی عمومی درباره فرصت‌های اقتصادی، شرایط بازار و اعتبارات مالی، می‌تواند مشارکت اقشار مختلف در فعالیت‌های اقتصادی را افزایش داده و به کاهش نابرابری کمک کند. این هدف می‌تواند از طریق برگزاری کارگاه‌ها، وبینارها و انتشار اطلاعات مالی در رسانه‌ها و وبسایت‌های رسمی بانک تحقق یابد.

درنهایت، بانک مرکزی باید در سیاستگذاری‌های خود ملاحظات اجتماعی و اقتصادی را مدنظر قرار دهد. کنترل نابرابری درآمدی باید به‌عنوان یکی از اولویت‌های اصلی در برنامه‌ریزی‌های کلان اقتصادی تلقی شود. نهادهای مرتبط با بانک مرکزی می‌توانند با ایجاد نظام مالی فراگیر و عادلانه، به کاهش شکاف‌های اجتماعی و بهبود شرایط اقتصادی برای همه اقشار جامعه کمک کنند. توجه به توزیع عادلانه درآمد، علاوه بر کمک به رفاه عمومی، شکاف‌های اجتماعی را نیز کاهش می‌دهد. به این ترتیب، بانک مرکزی می‌تواند با بهینه‌سازی مدیریت دارایی‌های خود و اتخاذ سیاست‌های هوشمندانه، به رشد پایدار و عادلانه اقتصادی و ارتقاء رفاه عمومی کمک شایانی نماید.

سپاسگزاری:

نویسندگان این اثر مراتب تشکر و قدردانی خود را از مسئولان محترم و داوران مجله ابراز می‌دارند و از حمایت‌ها و نظرات ارزشمند آن‌ها در بهبود کیفیت این پژوهش قدردانی می‌کنند.

تأییدیه های اخلاقی:

موردی وجود ندارد.

منابع مالی:

نویسندگان اعلام می‌کنند که هیچ حمایت مالی برای این پژوهش وجود ندارد و تمامی هزینه‌ها و فعالیت‌ها از منابع شخصی تأمین شده است.

تعارض منافع:

نویسندگان تأکید می‌کنند که هیچ گونه تضاد منافع در ارتباط با این پژوهش وجود ندارد و کلیه موارد مرتبط با تحقیق به صورت شفاف و بدون تعارض منافع انجام شده است.

مشارکت نویسندگان:

تمامی نویسندگان این اثر در مراحل مفهوم‌سازی و نگارش مقاله مشارکت فعال داشته‌اند. هر یک از نویسندگان ضمن تأکید بر محتوای مقاله، در خصوص تمامی جنبه‌های تحقیق توافق کامل دارند و مسئولیت کلی مقاله را بر عهده می‌گیرند.

References

- Afonso, A., Alves, J., & Monteiro, S. (2024). Banks' portfolio of government debt and sovereign risk: From safe havens to stormy seas. *Finance Research Letters*, 70, Article 106277. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106277>
- Atkinson, A. B. (2015). *Inequality: What can be done?*. Harvard University Press.
- Bernanke, B. S. (2015). *The Courage to Act: A Memoir of a Crisis and its Aftermath*. W. W. Norton & Company.
- Bivens, J. (2015). Gauging the impact of the Fed on inequality during the Great Recession. *Economic Policy Institute*. https://files.epi.org/2015/quantitative_easing-and-inequality-josh-bivens.pdf
- Blanchard, O. (2019). Public debt and low interest rates. *American Economic Review*, 109(4), 1197-1229.
- Farahati, M., Abnoori, I., Madah, M., & Soori, A. (2016). The relationship between employment, income distribution, and effective demand in Iran: A post-Keynesian PSVAR approach. Unpublished doctoral dissertation, Faculty of Economics, Management, and Administrative Sciences, PhD in Economic Sciences (Econometrics). [In Persian]
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58(1), 1-17.
- Galbraith, J. K. (2012). *Inequality and instability: A study of the world economy just before the great crisis*. Oxford University Press.
- Heathcote, J., Perri, F., & Violante, G. L. (2010). Unequal we stand: An empirical analysis of economic inequality in the United States, 1967-2006. *Review of Economic Dynamics*, 13(1), 15-51.
- Kishishita, D., Yamagishi, A., & Matsumoto, T. (2023). Overconfidence, income-ability gap, and preferences for income equality. *European Journal of Political Economy*, 77, Article 102279. <https://doi.org/10.1016/j.euroeco.2023.102279>
- Kulu, E., & Amoo Bondzie, E. (2024). Mobile money, credit to deposit ratio and monetary policy: Empirics from Ghana. *Transnational Corporations Review*, 16(3), Article 200060. <https://doi.org/10.1080/19186444.2024.200060>
- Najam, H., Abbas, J., Álvarez-Otero, S., Dogan, E., & Sial, M. S. (2022). Towards green recovery: Can banks achieve financial sustainability through income diversification in ASEAN countries?. *Economic Analysis and Policy*, 76, 522-533. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2022.04.017>
- Noor Mohammadi, K., Arab, M. A., Mehregan, N., & Partoui Bamdad. (2020). Analyzing the impact of government spending on income inequality in the provinces of Iran using the GMM method. *Quarterly Journal of Financial Economics*, 53, 1-19. [In Persian]

- Ostry, J. D., Berg, A., & Tsangarides, C. G. (2014). Redistribution, inequality, and growth. *IMF Staff Discussion Note*.
- Piketty, T. (2014). *Capital in the twenty-first century*. Harvard University Press.
- Pourabdolkhanlou, M., Asgharpour, H., & Masoumzadeh, S. (2016). Examining the convergence of asset market returns in Iran. *Quarterly Journal of Applied Economic Theories*, 3(3), 115-132. [In Persian]
- Razaqali Zadeh, M., & Aghaei, M. (2015). Investigating the impact of direct taxes on income distribution in Iran. *Strategic Council Magazine*, 84, 129-156. [In Persian]
- Romer, C. D., & Romer, D. H. (1998). Monetary policy and the well-being of the poor. *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*, 84(1), 21-49.
- Sakiyaan, M., Mahmoudzadeh, M., Gholam Abri, A., & Mousavi, M. H. (2021). Analyzing the income and wealth gap in Iran: A Piketty approach. *Quarterly Journal of Econometric Modeling*, 6(1), 1-20. [In Persian]
- Shakery, A., & Maleki, A. (2009). The evolution of income distribution thought in the twentieth century: From functional distribution to quantifiable income distribution. *Economic Research Review*, 9(4). [In Persian]
- Stiglitz, J. E. (2012). *The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future*. W. W. Norton & Company.
- Taghavi, M. (2005). Relative income gap and the direction of foreign trade in the Iranian economy (1974-2005). *Quarterly Scientific Research Journal of Social Welfare*, 4(17). [In Persian]
- Wang, G.-J., Huai, H., Zhu, Y., Xie, C., & Salah Uddin, G. (2024). Portfolio optimization based on network centralities: Which centrality is better for asset selection during global crises?. *Journal of Management Science and Engineering*, 9(3), 348-375. <https://doi.org/10.1016/j.jmse.2024.04.004>
- Yan, D., Sun, W., Li, P., Liu, C., & Li, Y. (2025). Effects of economic growth target on the urban-rural income gap in China: An empirical study based on the urban bias theory. *Cities*, 156, Article 105518. <https://doi.org/10.1016/j.cities.2024.105518>.