

A contemplation on the key characteristics related to common monetary arrangements and its role in designing alternative monetary arrangements

Mahdi Khoshkhooy

Assistant Professor, Faculty of Economics and Political Science, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran (Corresponding author).

m_khoshkhooy@sbu.ac.ir

 0000-0000-0000-0000

Hasan Sobhani

Professor of economics, University of Tehran, Tehran, Iran.

hssobhani@ut.ac.ir

 0000-0000-0000-0000

Abstract

During the last century, many economic studies have come out in the position of criticizing and evaluating the conventional monetary and banking system, and sometimes they have also presented an alternative monetary system. In the meantime, we see many differences in the proposed monetary views and analyses, one of the important causes of which can be attributed to different perceptions of the way conventional bank's function and play a role in the current Money supply in economy. Therefore, it seems that the category of "bank money creation" and related mechanisms need more analysis and clarification. With the aim of gaining a correct insight into the design requirements of alternative monetary arrangements, the present study examines the characteristics and processes related to current bank money creation. For this purpose, while pointing out the important questions and ambiguities that can be raised in this field, three key elements of this field including "bank money creation", "bank money creation from nothing" and "nature and function of commercial bank" are taken into consideration. Based on the results of this study, it is necessary to provide alternative monetary arrangements along with answers to related key questions, based on a correct understanding of the "nature of the bank" and its individual and collective functions in the conventional monetary system, to define the function(s) You have to pay for it. Then, if it is decided to completely eliminate the possibility of creating bank money in the new monetary arrangements, it is necessary to distinguish between the two characteristics of "money creation from nothing" and "bank money creation" and to understand their functional nature, to explain the role of each in creating Power of "bank money creation" for banks.

Keywords: Bank money creation, Fractional reserve banking, Money creation from nothing, Alternative monetary arrangement.

JEL Classification: P44, P24, E51, E40

تأملی در مشخصه‌های کلیدی مرتبط با ترتیبات پولی رایج و نقش آن در طراحی ترتیبات پولی بدیل

مهدی خوشخوی

استادیار دانشکده اقتصاد و علوم سیاسی دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران (نویسنده مسئول).
m_khoshkhooy@sbu.ac.ir

0000-0000-0000-0000 ID

حسن سبحانی

استاد دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران، تهران، ایران.
ssobhani@ut.ac.ir

0000-0000-0000-0000 ID

چکیده

طی سده گذشته مطالعات اقتصادی متعددی در مقام نقد و ارزیابی نظام پولی و بانکی متعارف برآمده و بعضاً به ارائه نظام پولی جایگزین نیز پرداخته‌اند. در این بین شاهد تفاوت‌هایی عدیده در دیدگاه‌ها و تحلیل‌های پولی طرح‌شده هستیم که یکی از علل مهم آن را می‌توان برداشت‌های متفاوت نسبت به نحوه عملکرد و نقش‌آفرینی بانک‌های متعارف در جریان عرضه پول در اقتصاد دانست. از این‌رو به نظر می‌رسد مقوله «خلق پول بانکی» و سازوکارهای مرتبط با آن نیازمند واکاوی و تدقیق بیشتری است. مطالعه حاضر با هدف دستیابی به بینشی صحیح نسبت به الزامات طراحی ترتیبات پولی جایگزین، به تدقیق مشخصه‌ها و فرایندهای مرتبط با خلق پول رایج بانکی می‌پردازد. برای این منظور ضمن اشاره به پرسش‌ها و ابهامات مهم و مطرح در این زمینه، سه عنصر کلیدی این حوزه شامل «خلق پول بانکی»، «خلق پول بانکی از هیچ» و «ماهیت و کارکرد بانک تجاری» مورد توجه قرار می‌گیرد؛ بر اساس نتایج این مطالعه، در مقام ارائه ترتیبات پولی بدیل لازم است ضمن پاسخ به پرسش‌های کلیدی مرتبط و مبتنی بر درک صحیح از مفهوم «بانک» و کارکردهای انفرادی و جمعی آن در نظام پولی متعارف، به تعریف کارکرد(های) بایسته برای آن پرداخت. سپس در صورت تصمیم بر حذف کامل امکان خلق پول بانکی در ترتیبات پولی بدیل، ضروری است ضمن تمایز بین دو مشخصه «خلق پول از هیچ» و «خلق پول بانکی» و درک صحیح از ماهیت آنها، به تبیین نقش هریک در ایجاد قدرت خلق پول بانکی برای بانک‌ها پرداخت.

کلیدواژه‌ها: خلق پول بانکی، بانکداری ذخیره جزئی، خلق پول از هیچ، ترتیبات پولی بدیل.

طبقه‌بندی JEL: P44, P24, E51, E40

شاپای الکترونیک: ۶۵۶۸-۲۵۸۸ / پژوهشکده تحقیقات راهبردی / فصلنامه علمی پژوهشی راهبرد اقتصادی

doi 10.22034/es.2025.489983.1815



مسئولیت مقاله از نظر محتوای علمی و نظرهای مطرح‌شده در متن آن، به عهده نویسندگان و یا نویسنده مسئول مقاله است و مورد تأیید / عدم تأیید صاحب امتیاز نشریه راهبرد اقتصادی نیست.

مقدمه و بیان مسئله

طی سده گذشته تاکنون در بین جریان‌های علمی اقتصاد پولی، مطالعات متعددی در مقام نقد و ارزیابی نظام پولی و بانکی متعارف برآمده و حتی بعضاً به ارائه نظام پولی پیشنهادی جایگزین آن نیز پرداخته‌اند. علاوه بر آن در بین اقتصاددانان و اندیشمندان مسلمان نیز بعضاً کوشش‌هایی علمی در مسیر نقد بانکداری متعارف و ارائه الگوی پولی - بانکی بدیل به‌ویژه در دو دهه اخیر صورت گرفته است. علی‌رغم اینکه همه مطالعات نامبرده در مقام بررسی و نقد پدیده‌ای واحد (نظام پولی و بانکی رایج) برآمده‌اند، شاهد تفاوت‌ها و اختلافاتی عدیده در ارزیابی و تحلیل پولی ارائه‌شده هستیم. یکی از علل مهم این تفاوت در دیدگاه‌ها و تحلیل‌های پولی در بین اقتصاددانان منتقد را می‌توان به برداشت‌های متفاوت و بعضاً غیردقیق نسبت به نحوه عملکرد و نقش‌آفرینی بانک‌ها و سیستم بانکی متعارف در جریان عرضه پول و تنظیم حجم پول در اقتصاد نسبت داد. مشخصاً به نظر می‌رسد مقوله «خلق پول بانکی»^۱ که در مطالعات دو دهه گذشته بیش از قبل توجه و نقد شده است، از منظر مفهومی و کارکردی، نیازمند واکاوی و تدقیق بیشتری است. چه اینکه نقد و بررسی یک پدیده پیش از هرچیز نیازمند حصول به درکی دقیق نسبت به چیستی آن پدیده و جوانب مختلف آن است.^۲

در مطالعه حاضر با هدف دستیابی به بینشی صحیح نسبت به الزامات طراحی ترتیبات پولی جایگزین، به تدقیق مشخصه‌ها و مباحث مرتبط با ترتیبات پولی رایج بانکی می‌پردازیم. برای این منظور ابتدا ضمن اشاره به پرسش‌ها و ابهامات مهم قابل طرح در این زمینه که لازم است مورد توجه و پاسخ قرار گیرد، به مرور اجمالی دیدگاه‌های مطرح در خصوص «ماهیت بانک و خلق پول بانکی» پرداخته، سپس ضمن واکاوی سه مشخصه کلیدی این حوزه شامل «خلق پول بانکی»، «خلق پول بانکی از هیچ» و «ماهیت و کارکرد بانک تجاری»، هریک از پرسش‌های مذکور نیز مورد پاسخ و تبیین قرار می‌گیرد؛ درنهایت پس از رفع ابهامات موجود در خصوص

۱. Bank money creation

۲. باید توجه داشت مفهوم «خلق پول» را در دو ساحت می‌توان بررسی و تحلیل نمود. یک ساحت، معنای کلی آن و به عبارتی همان مفهوم «انتشار پول» (Money issuance) است که در هر دوره‌ای از تاریخ زندگی بشر موضوعیت و مصداق داشته و منظور، هر اقدامی است که منجر به افزایش در حجم پول موجود در اقتصاد می‌شود؛ اما در ساحت دوم، معنای اصطلاحی و عرفی «خلق پول» در بستر اقتصاد متعارف، موردنظر است که غالباً در مطالعات نیز این معنا موردتوجه و بحث قرار می‌گیرد.

پرسش‌های کلیدی و مشخصه‌های سه‌گانه مذکور در بستر نظام بانکی متعارف، دلالت‌های تبیین جدید در طراحی و تعریف نظام پولی - بانکی بدیل تشریح می‌گردد.

باتوجه به اینکه در چهارچوب روش اسنادی و تحلیلی - استنباطی پژوهش، مطالعات مرتبط در بخش‌هایی از مقاله مورد اشاره قرار می‌گیرد، از مرور مطالعات مشابه و پیشینه موضوع خودداری می‌شود.

۱. ادبیات موضوع

مرور ادبیات نشان می‌دهد که تاکنون سه رویکرد و دیدگاه متفاوت در خصوص ماهیت و کارکرد بانک در بانکداری رایج به‌شرح زیر مطرح شده است:

۱-۱. دیدگاه واسطه‌گری^۱ مالی

بر اساس این رویکرد بانک‌ها صرفاً واسطه‌هایی مالی هستند همانند سایر نهادهای مالی غیربانکی که منابع را جمع‌آوری کرده و تخصیص می‌دهند. این رویکرد «نظریه واسطه‌گری مالی در بانکداری»^۲ یا نظریه واسطه‌گری وجوه قابل وام‌دهی^۳ (ILF) نامیده می‌شود (Jakab & Kumhof, 2015).

۲-۱. دیدگاه ضریب فزاینده پولی (خلق پول جمعی بانک‌ها)

بر اساس این دیدگاه بانک‌ها بر خلاف سایر نهادهای مالی و بر اساس مدل بانکداری مبتنی بر ذخایر جزئی (یا ضریب فزاینده پولی)، می‌توانند به‌صورت جمعی^۴ خلق پول کنند؛ البته با وجود این قدرت جمعی بانک‌ها، هر بانک صرفاً یک واسطه‌گر مالی است که سپرده‌ها را جذب کرده و آنها را وام می‌دهد، بدون آنکه قدرتی برای خلق پول داشته باشد. این رویکرد «نظریه ذخیره جزئی در بانکداری»^۵ یا نظریه ضریب فزاینده^۶ (DM) نامیده می‌شود (Werner, 2014). ازجمله دلالت‌های مدل ضریب فزاینده این است که بانک مرکزی از طریق تعیین نرخ ذخیره قانونی و عرضه پول

۱. Intermediary

۲. Financial Intermediation Theory Of Banking

۳. Intermediation Of Loanable Funds

۴. Collectively

۵. Fractional Reserve Theory of Banking

۶. Deposit Multiplier

پُر قدرت، میزان عرضه پول در اقتصاد را فعالانه در سطح دلخواه خود تنظیم می‌کند (نظریه برونزایی پول) (Ryan-Collins & et al., 2012).

۳-۱. دیدگاه خلق پول انفرادی بانک در کنار رفتار جمعی بانک‌ها

این دیدگاه «نظریه خلق اعتبار در بانکداری»^۱ یا نظریه «تأمین مالی مبتنی بر خلق پول» (FMC) نیز نامگذاری شده است.

به بیان جکاب و کامهاف (۲۰۱۵) در دنیای واقعی، کارکرد اصلی بانک‌ها، «تأمین مالی»^۲ یا «خلق قدرت خرید جدید از طریق وام، برای اشخاص» است و طی این فرایند وام‌دهی، شخص قرض‌گیرنده همزمان به سپرده‌گذار بانک تبدیل می‌شود.

به بیان مک‌لی^۳ و همکاران (۲۰۱۴) بانک‌ها وام‌دهی را با دادن اسکناس به وام‌گیرندگان صورت نمی‌دهند بلکه صرفاً عدد سپرده فرد را با فشردن چند کلید روی صفحه کلید رایانه (یا به تعبیر توبین با حرکت خودنویس بانکدار در تأیید وام)^۴ افزایش داده و موجودی سپرده فرد را شارژ می‌کند؛ بنابراین وام‌دهی بانک بر سرجمع موجودی سپرده‌های بانکی می‌افزاید و خلق پول بانکی چنین انجام می‌گیرد که بدهی‌های خصوصی از سرمنشأ بانک‌ها خلق، و سپس بی‌نام و قابل انتقال به غیر می‌شود و برای پرداخت بابت کالا و خدمات قابل استفاده می‌گردد (Ingham, 2004). ورنر^۵ (۲۰۱۴) نیز در پژوهشی با عنوان «آیا بانک‌ها می‌توانند به‌صورت انفرادی بدون هیچ هزینه‌ای پول خلق کنند؟ - نظریه‌ها و شواهد تجربی»^۶ به ارائه اولین شواهد تجربی در تاریخ بانکداری برای این پرسش که آیا بانک‌ها می‌توانند از هیچ پول خلق نمایند، می‌پردازد.

آنچه در عموم مطالعات اخیر^۷ و نیز مطالعه حاضر مسلم انگاشته شده، آن است که دیدگاه خلق پول انفرادی بانک - یا نظریه FMC در مطالعه جکاب و کامهاف

۱. Credit Creation Theory of Banking

۲. Provision Of Financing

۳. McLeay

۴. Fountain Pen Money

۵. Werner

۶. Can banks individually create money out of nothing? — The theories and the empirical evidence

۷. علاوه بر مطالعات متعدد خارجی که به برخی از آنها اشاره شد، در مطالعات داخلی نظیر حسینی دولت‌آبادی (۱۳۹۴)، سبحانی و درودیان (۱۳۹۵)، کمیجانی و همکاران (۱۳۹۷) و خوشخوی (۱۴۰۰) نیز این نظریه - ولو با تغییراتی اندک - مورد پذیرش و مبنا قرار گرفته است.

(۲۰۱۵) - از قدرت توضیح‌دهندگی بیشتری نسبت به دو دیدگاه دیگر برخوردار است. از این رو آنچه در ادامه تحلیل و بحث می‌شود، مبتنی بر پذیرش دیدگاه مذکور است.

۲. پرسش‌های کلیدی در خصوص ترتیبات پولی - بانکی رایج

«همه انواع پول مدرن [پول کاغذی، سپرده‌های بانکی و ذخایر بانک مرکزی] از طریق عملیات ترازنامه‌ای در نظام پولی یک کشور ایجاد یا خلق می‌شود. اسکناس و مسکوک و ذخایر بانک مرکزی جزء بدهی‌های بانک مرکزی است و لذا در طرف بدهی‌های آن ثبت می‌شود. سپرده‌های بانکی نیز بدهی‌های بانک‌های تجاری است و در طرف بدهی‌های آن ثبت می‌گردد؛ بنابراین در اقتصاد مدرن دو نهاد بانک و بانک مرکزی امکان خلق و ایجاد پول در اقتصاد - البته با سازوکارهای کاملاً متفاوت - را دارند؛ البته این بانک‌های تجاری و به‌طور کلی مؤسسات سپرده‌پذیر هستند که از طریق ایجاد سپرده‌های دیداری و غیردیداری و به پشتوانه ذخایر جزئی خود نزد بانک مرکزی، نزدیک به کل حجم نقدینگی در هر اقتصادی را شکل می‌دهند. از این رو درک سازوکارها و الزامات حاکم بر خلق پول بانکی، در ارزیابی و بهبود سیستم بانکی متعارف نقشی حیاتی را داراست.

مرور ادبیات موضوع و تأمل در محورهای مناقشه‌برانگیز حاکی از آن است که ارائه فهمی قابل دفاع از چیستی و نحوه عملکرد ترتیبات خلق پول رایج در گرو پاسخ به پرسش‌های کلیدی زیر است:

۱- در بانکداری متعارف آیا مصادیق «خلق پول بانکی» شامل تمامی سپرده‌های مخلوق بانک‌ها می‌شود یا بخشی از آن؟ چرا؟

۲- تفاوت «خلق پول بانکی از هیچ» با «خلق سپرده بانکی» در چیست و کدام یک در مقام ارزیابی ترتیبات پولی و بانکی متعارف مهم‌تر و حساس‌تر است؟

۳- آیا توان و امکان «خلق پول از هیچ» توسط بانک‌ها، به معنای انکار و رد کارکرد «واسطه‌گری مالی» آنها در اقتصاد خواهد بود؟

۴- در تحلیل نحوه کارکرد نظام بانکی، این ادعا^۱ که «برای افزایش سرمایه‌گذاری در اقتصاد لزومی به افزایش پس‌انداز نیست؛ چراکه ترجیحات مردم نسبت به مصرف یا پس‌انداز، به‌صورت سرجمع تغییری در منابع سیستم بانکی به‌وجود

۱. این انگاره تاکنون از سوی محققان متعددی نظیر گراتزیانی (۲۰۰۳)، مک‌لی و همکاران (۲۰۱۴) و برخی محققان داخلی مطرح شده است.

نمی‌آورد»، تا چه حد دقیق است؟

۵- شناخت دقیق از «ماهیت بانک» در نظام پولی — بانکی متعارف، چه فایده و

کاربردی در جهت طراحی «نظام پولی بدیل و اسلامی» در اقتصاد دارد؟

۶- با فرض پذیرش دیدگاه «خلق پول انفرادی بانکها» یا «تأمین مالی مبتنی بر

خلق پول»^۱ (FMC) در تبیین ماهیت بانک تجاری و نیز تصمیم بر حذف امکان

هرگونه تأثیر بانکها بر حجم پول در اقتصاد، آیا می‌توان با ایجاد تناظر یک به

یک بین حجم سپرده دیداری و ذخایر هر بانک (از طریق اعمال نرخ ذخیره ۱۰۰

درصد بر سپرده دیداری) به این مقصود دست یافت؟ چرا؟

۷- این تحلیل که «بر اساس نظریه پولی مدرن»^۲ (MMT) و رویکرد FMC باتوجه

به درونزایی حجم پول و حتی نرخ بهره در اقتصاد، این پول درونی است که

تعیین‌کننده میزان نقدینگی و عرضه پول در اقتصاد است و پول بیرونی (پایه

پولی) تابعی از آن در نظر گرفته می‌شود»، تا چه حد دقیق است؟

۸- سازوکار و مصادیق انفعال و متابعت بانک مرکزی در قبال بانکها حتی با فرض

اعمال نرخ ذخیره ۱۰۰ درصد در سیستم بانکداری موجود مبتنی بر دیدگاه

درونزایی نسبی پول چیست؟

۹- چگونه می‌توان امکان هرگونه اثرگذاری بانکها بر عرضه و حجم پول را به‌طور

کامل از بین برده و آنها را از چرخه خلق و عرضه پول در اقتصاد خارج نمود؟

هرگونه اظهارنظر در خصوص ترتیبات پولی و بانکی موجود و نیز ارائه ترتیبات

پولی بدیل آن، مستلزم پاسخ به پرسش‌هایی کلیدی فوق است که خود در گرو

درکی دقیق از عناصر و مشخصه‌های اصلی سیستم بانکداری موجود ازجمله ماهیت

بانک و چیستی و چگونگی فرایندهای حاکم بر خلق پول بانکی است. در این راستا

مشخصه‌های سه‌گانه «خلق پول بانکی»، «خلق پول بانکی از هیچ» و «ماهیت و

کارکرد بانک تجاری» مورد واکاوی قرار گرفته و به فراخور تحلیل هر مشخصه و

دلالت‌های آن، هریک از پرسش‌های فوق نیز پاسخ داده می‌شود.

۱. Financing Through Money Creation: این دیدگاه در مطالعاتی نظیر جکاب و کامهاف (۲۰۱۵)، ورنر

(۲۰۱۴) و مکلی و همکاران (۲۰۱۴) طرح شده است.

۲. The Modern Money Theory

۳. ارزیابی مشخصه‌های کلیدی ترتیبات پولی — بانکی رایج در چهارچوب نظریه FMC

۳-۱. ارزیابی پدیده «خلق پول بانکی» [پاسخ پرسش اول]

بر اساس تبیین مرسوم و سنتی که تاکنون در کتب آموزشی از چیستی خلق پول توسط بانک‌ها آمده و از آن با عنوان مدل «ضریب فزاینده» یاد می‌شود، «خلق پول بانکی» را باید معادل همان «خلق نقدینگی» یا «خلق سپرده بانکی» (اعم از سپرده جاری و مدت‌دار) دانست. چراکه در چهارچوب نظریه مذکور، پولی که از طریق اعطای تسهیلات از بانک خارج می‌شود، دوباره از طریق سپرده‌گذاری (اعم از سپرده دیداری و سپرده مدت‌دار) توسط افراد به آن بازمی‌گردد و در نهایت جمع سپرده‌های افراد نزد بانک‌هاست که معیار محاسبه ضریب فزاینده پولی قرار می‌گیرد.

اما در چهارچوب نظریه FMC خلق پول بانکی عمدتاً به خلق سپرده دیداری از طریق اعطای وام (و بعضاً از طریق خرید دارایی و سایر پرداخت‌ها) از ناحیه بانک قابل تعبیر است و سپرده‌های مدت‌دار در زمره پول بانکی قرار نمی‌گیرد.^۱ توضیح آنکه گشایش سپرده مدت‌دار برای افراد در هر بانکی منجر به دسترسی آن بانک به ذخایر جدید می‌شود. چراکه فرد سپرده‌گذار باید اقدام به انتقال موجودی نقد خود از سایر بانک‌ها به بانک سپرده‌پذیر نموده و به مدت مشخصی آن را در اختیار آن بانک قرار دهد. درمقابل با بهره‌گیری از همین ذخایر جدید، بانک سپرده‌پذیر می‌تواند اقدام به اعطای تسهیلات جدید (در قالب ایجاد سپرده دیداری جدید) نماید که عموماً در قبال اعطای این تسهیلات و خروج آن از بانک، بخشی از ذخایر بانک از آن خارج می‌شود. چراکه با در نظر گرفتن اینکه سپرده‌های دیداری دارای کارکرد تراکنش‌پذیری بوده و ابزار پرداخت محسوب می‌شوند و نیز با فرض ثبات سایر شرایط^۲، به‌ازای هر واحد سپرده جدیدی که بانک ایجاد نماید، حتی با فرض وجود نرخ ذخیره قانونی صفر؛ برای تسویه تراکنش‌های خود در فضای بین بانکی — که به‌واسطه تراکنش در سپرده‌های دیداری آن رخ می‌دهد — به ذخایر جدید (به میزان کمتر از واحد) برای آن نیاز پیدا می‌کند که باید آن را تمهید نماید.

۱. به همین دلیل نرخ ذخیره سپرده‌های مدت‌دار نسبت به سپرده‌های دیداری بسیار کمتر و بعضاً معادل صفر در نظر گرفته می‌شده است؛ البته اخیراً نرخ ذخیره قانونی به کلی به صفر نزدیک شده است. به‌عنوان نمونه رجوع شود به: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/reservereq.htm>

۲. از جمله فارغ از بحث افزایش توانان و متناسب خلق پول توسط بانک‌ها که نیاز به ذخایر بیشتر برای تسویه در فضای بین بانکی را منتفی می‌سازد.

از این منظر باید گفت «خلق پول بانکی» در واقع به معنای توان ایجاد وام (سپرده دیداری) توسط بانک‌ها در قبال ذخایری است که آنها نزد بانک مرکزی نگهداری می‌کنند و به عبارتی به مشخصه دولایه بودن نظام پولی و بانکی موجود (به معنای کارکرد پول درونی / بانکی به پشتوانه پول بیرونی / حاکمیتی) اشاره دارد و حاکی از آن است که این اعتبار و سند بدهی (IOU)^۱ بانک‌ها و بخش خصوصی است که پول در دسترس و مورد تبادل^۲ را - البته به پشتوانه اعتبار بانک مرکزی و حاکمیت - تشکیل می‌دهد. این مسئله در مورد یک بانک منفرد نیز صادق است. چراکه هر بانک منفردی در قبال حجم مشخصی از ذخایر نزد بانک مرکزی، حجم مشخصی از سپرده‌های دیداری را در ترازنامه خود دارد که به پشتوانه آن ذخایر، سپرده‌های مذکور ایجاد و مدیریت می‌شود.^۳

در نتیجه گزاره «خلق پول بانکی» در نظام بانکی رایج را این‌گونه می‌توان تنقیح نمود: [پاسخ پرسش شماره ۱]

«[خلق پول بانکی] در بانکداری موجود به معنای خلق سپرده‌ای است که اولاً، وسیله و ابزار پرداخت قرار می‌گیرد و ثانیاً، به پشتوانه ذخایر (پول بیرونی) در فضای بین بانکی تراکنش می‌یابد. از این رو مصدق اصلی خلق پول بانکی را باید در خلق سپرده دیداری و جاری دید نه سپرده‌های مدت‌دار. چراکه این سپرده‌ها نه در فرایند پرداخت وام ایجاد و نه ابزاری برای پرداخت و تسویه محسوب شده و از این رو برای نگهداری آنها بانک نیاز به ذخایر مازاد نخواهد داشت».

۱. IOU: I Owe You

۲. فارغ از اسکناس و مسکوک که سهم اندکی از حجم پول را به خود اختصاص می‌دهد.
۳. باید توجه داشت وقتی یک بانک بخواهد منفرداً اقدام به توسعه وام‌دهی کند، از طریق قرض‌گیری از بازار بین بانکی یا مدیریت دارایی و بدهی می‌تواند ذخایر مورد نیاز خود را تأمین نماید؛ اما وقتی همه بانک‌ها جمعاً بخواهند به بسط وام‌دهی اقدام نمایند، دیگر استفاده از چنین راهکارهایی برای همه آن‌ها ممکن نیست؛ چراکه حجم ذخایر موجود ثابت بوده و در صورتی که نیاز به ذخایر جدید ناشی از کنش جمعی بانک‌ها باشد، تنها راهکار عرضه آن توسط بانک مرکزی است (Ryan-Collins & et al., 2012)؛ البته در واقعیت، رفتار بانک‌ها در وام‌دهی از هماهنگی و مشابهت بالایی برخوردار است و دلیلی ندارد عوامل تحریک‌کننده (یا بازدارنده) وام‌دهی صرفاً یک بانک خاص را تحت تأثیر قرار دهد. به سبب همین رفتار جمعی نیز است که در ادوار رکود و رونق شاهد قبض و بسط پول بانکی هستیم (Tobin, 1963). لازم به ذکر است بسط جمعی وام‌دهی توسط بانک‌ها اگرچه ممکن است نیاز به ذخایر جهت تسویه بین بانکی را افزایش ندهد؛ اما نیاز به ذخایر قانونی را متناسب با نرخ ذخیره قانونی افزایش می‌دهد و تنها راه محدودسازی آن افزایش نرخ بهره هدف سیاست پولی است.

۳-۲. ارزیابی پدیده «خلق پول بانکی از هیچ» [پاسخ پرسش دوم]

بر اساس تبیین صورت گرفته در بخش قبل اکنون به دنبال پاسخ به این پرسش هستیم که اگر ایجاد هرگونه سپرده دیداری توسط بانک‌ها (به پشتوانه ذخایری که دارند) «خلق پول بانکی» محسوب می‌شود، آیا این گزاره معادل همان «خلق پول از هیچ» توسط بانک‌ها است یا این دو مفهوم با یکدیگر متفاوت است؟

عبارت پُر تکرار «خلق پول از هیچ» که استعمال آن در ادبیات پولی رواج یافته است، ابداع شومپتر^۱ (۱۹۵۴) می‌باشد. وی بانکدار را نه واسطه‌گر «قدرت خرید» بلکه ایجادکننده آن می‌داند. از نگاه وی بانک‌ها پول را جمع‌آوری و وام‌دهی نمی‌کنند بلکه آن پول را با وام‌دهی خود خلق می‌کنند. براین اساس وام‌دهی، خلق پول جدید خواهد بود نه انتقال منابع جمع‌آوری شده قبلی.

آدر ترنر^۲ (۲۰۱۳) نیز بیان می‌کند «چنین نیست که بانک‌ها، آن‌چنان که بسیاری از متون درسی هنوز بیان می‌کنند، سپرده‌های پس‌اندازکنندگان از پول موجود را دریافت کرده و آن را به قرض‌گیرندگان بدهند؛ آن‌ها پول و اعتبار را با اعطای وام به قرض‌گیرنده و همزمان بستانکارنمودن حساب پولی او «از هیچ» خلق می‌کنند».

به گفته مکلی و همکاران (۲۰۱۴) نیز بسیار راحت‌تر است که دریافت‌کننده وام پرداخت‌های خود را صرفاً از طریق انتقال اعداد و ثبت‌های حسابداری انجام دهد.

ورنر (۲۰۱۴) بیان می‌کند که عرضه پول پدیده‌ای همچون «گرد و غبار پری»^۳ است که توسط بانک‌های انفرادی از هیچ^۴ خلق می‌شود.

رول^۵ (۲۰۱۵) معتقد است وام‌دهی بانک بر سرجمع موجودی سپرده‌های بانکی می‌افزاید. چراکه اولین مرحله وام‌دهی، انبساط ترازنامه بانک است که شامل افزایش دارایی‌های بانک به اندازه وام جدید اعطاشده و افزایش بدهی‌های بانک به همان میزان ناشی از سپرده خلق‌شده برای صاحب وام می‌شود. هنگامی که دریافت‌کننده وام سپرده خود را خرج می‌کند، ذخایر میان دو بانک حرکت می‌کند.

تبیین مطالعات فوق از مسئله خلق پول ممکن است این دیدگاه را به ذهن متبادر نماید که مفهوم «خلق پول بانکی از هیچ» را می‌توان به معنای خلق سپرده

۱. Schumpeter

۲. Turner

۳. Fairy dust

۴. out of thin air

۵. Rule

دیداری طی فرایندی ترازنامه‌ای که انبساط ترازنامه بانک را به همراه دارد، به‌شمار آورد. درحالی‌که در بخش قبل بیان شد که به‌صورت کلی خلق سپرده دیداری در عملیات بانکداری موجود «خلق پول بانکی» عنوان می‌گردد؛ بنابراین تعبیر «خلق پول بانکی از هیچ» را نمی‌توان نسبت به هر سپرده دیداری جدیدی که توسط بانک ایجاد می‌شود، اطلاق نمود؛ اما تبیین دقیق چیستی «خلق پول بانکی از هیچ» را این‌گونه می‌توان ارائه داد:

از آنجایی‌که همواره حجم سپرده‌های دیداری بانک نسبت به ذخایر آن فزونی داشته و به‌عبارتی ذخایر بانک معادل تنها جزئی از سپرده‌های دیداری اوست، این خود به معنای خلق پول بانکی بدون برخورداری از پشتوانه متناسب از ذخایر است. توضیح آنکه از منظر کارکردگرایانه^۱ در عملیات بانکداری - برخلاف عملیات حسابداری و ترازنامه‌ای - آنچه مهم است نحوه تعریف و برقراری تناسب و ارتباط بین ذخایر بانک و سپرده‌های آن است. از این منظر مادی که یک ریال سپرده جاری مبتنی بر یک ریال ذخایر بانک نزد بانک مرکزی ایجاد شود، هرچند ظاهرشدن این سپرده در ترازنامه بانک به‌صورت ارقامی جدید ممکن است خلق سپرده از هیچ را به ذهن متبادر سازد؛ اما واقعیت، چیز دیگری است و این سپرده از هیچ خلق نشده، بلکه به پشتوانه ذخایر بانک ایجاد شده است؛ بدین معنا که در قبال خلق آن، پیش‌تر سپرده‌ای در نظام بانکی محو شده و یا به‌هرصورت، ذخایری به همان نسبت آزاد گشته و در اختیار بانک قرار گرفته است؛ اما در شرایطی که نتوان یک تناظر یک به یک میان سپرده‌های دیداری بانک و ذخایر آن برقرار نمود، این به معنای خلق بخشی از سپرده‌های دیداری بدون وجود ذخایری معادل برای آن نزد بانک مرکزی است و این خود قابل تعبیر به «خلق سپرده دیداری بدون پشتوانه ذخایر» خواهد بود.

بنابراین در مجموع خلق پول بانک‌ها از طریق ایجاد سپرده دیداری را باید در دو لایه تحلیل نمود:

- یک لایه سپرده‌ای است که ما به ازای آن ذخایر کافی و متناظر نزد بانک مرکزی وجود دارد (خلق پول بانکی با پشتوانه)؛
 - لایه دوم، حجمی از سپرده‌هاست که مازاد بر ذخایر موجود نزد بانک مرکزی شکل گرفته است (خلق پول بانکی بدون پشتوانه).
- براین اساس لازم است گزاره «خلق پول بانکی از هیچ» را از منظر کارکردی و

مبتنی بر واقعیت مشهود^۱ فوق بازتیین نمود و ضمن تمایز بین دو سطح گفته‌شده - که هر کدام اثرهای متفاوتی را بر منافع بانک و عموم می‌گذارد - تعبیری دقیق و مفیدفایده از این گزاره را مبتنی بر «توان ایجاد وام (سپرده جاری) توسط بانک‌ها به میزان چند برابر و بیش از ذخایر آن‌ها» عنوان نمود.

درنهایت گزاره «خلق پول بانکی از هیچ» در نظام بانکی رایج این‌گونه قابل تنقیح است: [پاسخ پرسش شماره ۲۲]

«[خلق پول بانکی از هیچ] در بانکداری موجود را باید معادل بخشی از سپرده‌های دیداری بانک دانست که ما به‌ازای ذخایر به‌عنوان پشتوانه برای آن نزد بانک مرکزی وجود ندارد و به تعبیری «خلق سپرده دیداری بدون پشتوانه ذخایر» قلمداد می‌گردد».

۳-۳. ارزیابی ماهیت و کارکرد بانک تجاری [پاسخ پرسش‌های سوم و چهارم]

تیین دقیق ماهیت بانک تجاری در بانکداری رایج در گرو پاسخ به دو پرسش مهم زیر است (پرسش‌های سوم و چهارم):

۱- آیا آن‌گونه که جکاب و کامهاف (۲۰۱۵) در مطالعه خود با عنوان «بانک‌ها واسطه‌های وجوه قابل‌وام‌دهی نیستند - و چرا این مسئله اهمیت دارد»^۲ اذعان نموده است، توانمندی بانک‌ها در خلق پول از هیچ، به معنای انکار و رد کارکرد واسطه‌گری مالی آنها است؟

۲- گراتزانی^۴ (۲۰۰۳) معتقد است «برای افزایش سرمایه‌گذاری در اقتصاد لزومی به افزایش پس‌انداز نیست؛ چراکه ترجیحات مردم نسبت به مصرف یا پس‌انداز، به‌صورت سرجمع تغییری در منابع سیستم بانکی به‌وجود نمی‌آورد». به گفته مکلی و همکاران (۲۰۱۴) «در صورت مصرف، منابع سپرده‌ای از حساب خانوارها به حساب بنگاه‌ها رفته و در صورت پس‌انداز، این منابع در حساب خانوارها باقی می‌ماند؛ اما هیچ تغییری در کل منابع در دسترس سیستم بانکی

۱. Intuitional Fact

۲. در باب اینکه اهمیت و جایگاه هریک از گزاره‌های «خلق پول بانکی» و «خلق پول بانکی از هیچ» در بازتعریف نظام و ترتیبات پولی - بانکی چیست، در بخش پنجم مقاله که به دلالت‌های هر مشخصه از ترتیبات پولی رایج پرداخته شده، توضیحاتی ارائه می‌شود.

۳. Banks are not intermediaries of loanable funds - and why this matters

۴. Graziani

برای وام‌دهی ایجاد نمی‌شود». جکاب و کامهاف (۲۰۱۵) نیز بیان می‌کنند «اگر وام به‌منظور اهداف سرمایه‌گذاری فیزیکی تعریف شده است، در این حالت، اعطای وام از پول خلق‌شده، ماشه سرمایه‌گذاری محسوب و در حساب‌های ملی به‌عنوان پس‌انداز و سرمایه‌گذاری به‌حساب می‌آید. بنابراین با وجود این نوع از وام‌های بانکی، پس‌انداز یک پیامد است نه یک علت و این پس‌انداز نیست که سرمایه‌گذاری را تأمین مالی می‌نماید بلکه عکس آن جاری است». این دیدگاه که در این دست مطالعات آمده، تا چه حد دقیق است؟

در مقام پاسخ باید گفت مطالعات مذکور و موارد مشابه آن، تنها کارکرد قابل تصور و تصدیق برای نهاد بانک در بانکداری متعارف را خلق پول در اقتصاد دانسته و وجود کارکرد واسطه‌گری برای آن را رد می‌کنند. درحالی‌که بر اساس توضیحاتی که پیشتر ارائه شد، در بستر نظام پولی و بانکی موجود که پول تنها در شمائل ثبت‌های عددی در حساب‌های بانکی نمود می‌یابد، مفهوم واسطه‌گری متفاوت از شرایطی است که در آن پول عموماً به‌صورت فیزیکی (نظیر اسکناس و مسکوک) در مبادلات اقتصادی مورد استفاده قرار می‌گیرد. ثبت و واردکردن اعدادی در حساب افراد توسط بانک به هنگام وام‌دهی به معنای عدم واسطه‌گری بانک نیست. چراکه در غیراین‌صورت بانک‌ها نباید برای اعطای وام و ایجاد سپرده بدون توجه به حجم ذخایر خود محدودیت می‌داشتند؛ حال آنکه این امکان به علت وجود قید ذخایر موردنیاز برای تسویه در فضای بین بانکی برای هیچ بانکی وجود ندارد؛ بنابراین آنچه در واسطه‌گری بانک باید مورد توجه قرار گیرد، ذخایر در دسترس بانک است که همزمان با ثبت یا محو اعداد در حساب سپرده افراد، این ذخایر بین بانک‌ها جابجا می‌شود. [پاسخ پرسش شماره ۱۳]

در رابطه با این ادعا که «برای افزایش سرمایه‌گذاری در اقتصاد لزومی به افزایش پس‌انداز نیست؛ چراکه ترجیحات مردم نسبت به مصرف یا پس‌انداز، به‌صورت

۱. پرسش سوم و پاسخ آن حداقل از دو جهت حائز اهمیت است: یکی در مقام سیاست‌گذاری کلان اقتصادی و دیگری در مقام تعریف نظام پولی بدیل. در مقام سیاست‌گذاری کلان اقتصادی، درک نکته فوق باعث می‌شود سیاست‌گذار تمام سرمایه‌گذاری جدید در اقتصاد را متکی به خلق پول جدید ندانسته و از ضرورت بهره‌گیری از ظرفیت نقدینگی موجود (پول در گردش) و هدایت رفتار مصرفی و پس‌انداز آحاد جامعه در بستر سیستم بانکی و نیز بازار سرمایه غافل نشود. همچنین در مقام ارائه الگوی پولی بدیل و در شرایطی که تصمیم بر حذف امکان خلق پول بانکی از هیچ باشد، بعضاً این ادعا مطرح می‌شود که در صورت حذف امکان خلق پول از هیچ برای بانک‌ها، امکان تداوم فعالیت اقتصادی برای آنها از بین رفته و عملاً فعالیت آنها بی‌معنا می‌شود؛ این در حالی است که در چنین شرایطی کارکرد واسطه‌گری آنها هنوز پابرجاست و باید بر آن تمرکز یابند.

سرجمع تغییری در منابع سیستم بانکی به وجود نمی‌آورد»، باید گفت یک نتیجه‌گیری اشتباه (جمله اول) از یک گزاره درست (جمله دوم) است. توضیح آنکه کل منابع (ذخایر) در دسترس سیستم بانکی، از طریق اعطای وام یا انتقال میان سپرده‌ها در مسیر شکل‌گیری تقاضا در اقتصاد استفاده شده و گردش می‌یابد؛ اما اینکه در هر دوره چه بخشی از این منابع به تقاضای سرمایه‌گذاری اختصاص یابد و چه بخشی از آن صرف تقاضای مصرفی و مبادلات روزمره صاحبان سپرده‌های جاری شود، به ترکیب و نسبت بین سپرده‌های پس‌انداز و سپرده‌های جاری در نظام بانکی (یا نسبت میان مصرف و پس‌انداز در اقتصاد) وابسته خواهد بود. به عبارتی هرچه پس‌انداز در یک دوره در اقتصاد بیشتر باشد، به معنای آن است که ذخایر بیشتری جهت اعطای وام و تشکیل سرمایه (شکل‌گیری تقاضای سرمایه‌گذاری) در دسترس بانک‌ها خواهد بود؛ به عنوان مثال در یک اقتصاد با نسبت مشخصی از سپرده‌های دیداری و مدت‌دار در نظام بانکی (نسبت مشخصی از مصرف و پس‌انداز توسط خانوارها)، با فرض تصمیم بخشی از صاحبان سپرده‌های دیداری برای تبدیل سپرده جاری خود به سپرده پس‌انداز (تغییر نسبت مصرف به پس‌انداز در اقتصاد)^۱، A واحد از ذخایر مربوط به سپرده‌های دیداری - که همواره از طریق مبادلات مصرفی سپرده‌گذاران بین بانک‌های موجود در گردش بوده‌اند - پس از محو حداقل A واحد سپرده جاری، جهت اعطای تسهیلات در اختیار بانک‌ها قرار گرفته و در جهت تشکیل A واحد سرمایه جدید (در قالب خلق حداقل A واحد سپرده جاری جدید)، ذخایر مذکور دوباره در فضای بین‌بانکی به گردش درآمده و حجم پول در گردش در اقتصاد را به مقدار اول باز می‌گرداند. در این مثال هرچند حجم پول، قبل از تغییر رفتار پس‌انداز صاحبان سپرده جاری و بعد از آن یکسان است؛ اما با تغییر سهم سرمایه‌گذاری و مصرف از تقاضای کل (به علت تغییر در نسبت سپرده‌های جاری و سپرده‌های پس‌انداز)، امکان تخصیص حداقل A واحد وام جدید و متناظر با آن، A واحد تشکیل سرمایه جدید در اقتصاد فراهم می‌شود. [پاسخ پرسش شماره ۴]

۱. هرچند افزایش نسبت سپرده دیداری به خودی‌خود به معنای افزایش مصرف نیست (چراکه مقوله سرمایه‌گذاری از جمله توسط خود بانک‌ها از طریق ایجاد سپرده دیداری انجام می‌پذیرد)، این سپرده مدت‌دار است که افزایش نسبت آن به معنای افزایش سطح پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در بانکداری و اقتصاد متعارف است. چراکه بانک‌ها به عنوان یکی از عوامل مهم اقتصادی، منابع بیشتری را نسبت به قبل برای سرمایه‌گذاری مستقیم (مشارکت در پروژه) یا غیرمستقیم (اعطای تسهیلات به سرمایه‌گذاران) با ایجاد سپرده‌های دیداری دارند و این همان معنای تغییر نسبت پس‌انداز (سرمایه‌گذاری) و مصرف در اقتصاد است.

۴. دلالت‌های هر مشخصه از ترتيبات پولی رايج در تبیین الزامات

ترتیبات پولی بدیل

در تعريف ترتيبات پولی بدیل دلالت‌های مهمی را می‌توان از مشخصه‌های ترتيبات پولی رايج که در بخش‌های قبل ارزیابی گردید، احصا نمود. پیش از پرداختن به این موضوع، توضیحی کوتاه در خصوص مقصود نگارنده از گزاره «ترتیبات پولی بدیل» ارائه می‌گردد.

کثرت مطالعات و ارزش‌داوری‌ها در باب خلق پول بانکی تلویحاً حکایت از آن دارد که اهمیت ترتيبات خلق پول بر شکل‌دهی به وضع امور در حوزه اقتصاد، منحصربه‌فرد و غیرقابل اغماض است (درودیان، ۱۳۹۴). از این‌رو تاکنون نقدهای متعددی در مطالعات اقتصاددانان مختلف از جمله اقتصاددانان مسلمان نسبت به ترتيبات پولی موجود (بانکداری ذخیره جزئی) مطرح شده است از جمله:

۱- تشدید بی‌ثباتی و ناکارآمدی در اقتصاد خاصه از طریق افزایش حجم بدهی و بحران‌های مالی^۱،

۲- ایجاد اثرهای سوء توزیعی از طریق تحمیل تورم و مواردی چون اثر آبخاری، اثر متنو و اثر کانتیلون^۲،

۳- نقض اصول عدالت اجتماعی و انسانی از طریق نقض حقوق مالکیت و استفاده خصوصی از حق عمومی^۳،

۴- اثرهای سوء سیاسی - فرهنگی به واسطه تضعیف مردم‌سالاری، تأثیر سوء بر رفتار مصرفی و ترویج روحیه سفته‌بازی^۴.

سابقه بانکداری ذخیره جزئی^۵ در جهان به بیش از دو سده می‌رسد و از دیرباز جریان‌ها و طرح‌های پولی متعددی در موضع انتقاد و ارائه جایگزین نسبت به آن

۱. طرح‌شده در مطالعاتی چون سیمونز (۱۹۳۳)، فیشر (۱۹۳۶)، فریدمن (۱۹۵۶)، روثبارد (۲۰۰۸)، ورنر و همکاران (۲۰۱۱) و جکسون و دایسون (۲۰۱۳).

۲. طرح‌شده در میز (۱۹۹۶)، لی و زو (۲۰۰۲)، اینگهام (۲۰۰۴)، هالزمن (۲۰۰۸)، بالاک (۲۰۰۸)، ورنر و همکاران (۲۰۱۱) و رایان کالینز و همکاران (۲۰۱۲).

۳. طرح‌شده در کوگان (۱۹۳۵)، روثبارد (۱۹۹۴)، فریدمن (۱۹۵۹)، فیشر (۱۹۳۶)، توبین (۱۹۸۵)، ورنر و همکاران (۲۰۱۱) و رایان کالینز و همکاران (۲۰۱۱).

۴. طرح‌شده در روثبارد (۱۹۹۴) و (۲۰۰۸)، هالزمن (۲۰۰۸)، استیگلitz (۲۰۱۲)، رایان کالینز و همکاران (۲۰۱۱) و (۲۰۱۲) و ادواردز (۲۰۱۳).

۵. fractional reserve banking

ظهور و بروز یافته‌اند. استاندارد کالایی محض^۱ اولین مدلی بود که در قرن نوزدهم توسط ریکاردو (۱۸۲۴) و برخی دیگر مطرح شد. تصویب قانون پیل^۲ یا قانون امتیاز بانکی^۳ در سال ۱۸۴۴ خلق پول خصوصی را از طریق بانکداری با ذخایر جزئی ممنوع کرد.^۴ قانون‌های ملی^۵ سال ۱۸۶۳ و ۱۸۶۴ نیز هدف مشابهی را در ایالات متحده دنبال می‌کرد که بر اساس آن، نگهداری ذخایر کامل بر کلیه بانک‌های ملی در آمریکا الزام یافت.^۶

در قرن بیستم «برنامه شیکاگو»^۸ و نظام بانکداری مرکزی با ذخیره ۱۰۰ درصد برای سپرده‌های دیداری^۹ (FRB^{۱۰}) از نظر سیاسی و علمی در طول اصلاحات بانکی نیودیل^{۱۱} در دهه ۱۹۳۰ جایگاه ویژه‌ای یافته بود؛ اما این ایده در قانون‌های بانکداری^{۱۲} ۱۹۳۳ - که با نام قانون گلس استیگال^{۱۳} شناخته می‌شود - و ۱۹۳۵ کمرنگ شد. تا انتهای قرن بیستم نیز نسخه‌های مختلفی برای FRB نظیر «پول سپرده‌ای»^{۱۴} در میانه دهه ۱۹۸۰، «بانکداری محدود»^{۱۵} در خلال بحران پس‌انداز و

۱. pure commodity standard

۲. Peel's Act

۳. bank charter act

۴. این اقدام با الزام به اینکه اسکناس بانک‌ها (که ابزار غالب پرداخت در آن زمان بود) باید به‌طور کامل پشتوانه پول دولتی داشته باشد، انجام شد؛ اما این ممنوعیت‌ها شامل سپرده‌های بانکی نمی‌شد. از این‌رو در طول زمان بانک‌ها قادر به جایگزین کردن اسکناس‌ها با سپرده‌های بانکی بودند.

۵. The National Acts

۶. به گفته وایت (White, 1983) در ایالات متحده بانک‌های آمریکایی (اعم از بانک‌های ملی و بانک‌های ایالتی) با کاهش انتشار اسکناس بانکی - همانند بریتانیا - می‌توانستند با افزایش سپرده‌های جاری، این اصلاحات را دور بزنند.

۷. در مجموع هرچند «بانکداری ذخیره کامل» [ولو به صورت ناقص] در قرن ۱۹ در دو کشور بریتانیا و ایالات متحده اجرا شده بود؛ اما با ظهور شبه‌پول نتوانست تاب بیاورد و در نهایت شبه‌پول به‌عنوان ابزار غالب پرداخت، جایگزین اسکناس‌های بانکی شد. این شبه‌پول که با عنوان سپرده‌های بانکی شناخته می‌شود، همچنان نقش ابزار اصلی پرداخت را در اختیار دارد (فاندامینی، ۱۳۹۸).

۸. Chicago plan

۹. Demand deposit

۱۰. Full Reserve Banking

۱۱. New Deal banking reforms

۱۲. Banking Acts

۱۳. Glass-steagall act

۱۴. deposited money

۱۵. narrow banking

وام^۱ در اواخر دهه ۱۹۸۰ و «بانکداری با هدف محدود^۲» در میانه دهه ۱۹۹۰ ارائه شد. پس از بحران مالی جهانی (GFC^۳) سال ۲۰۰۸-۲۰۰۷ نیز ایده «نظام پول حاکمیتی^۴» با هدف تفویض انحصاری قدرت خلق پول به حاکمیت مطرح شد. همچنین از منظر اقتصاد و بانکداری اسلامی نیز برخی مطالعات در داخل نظیر ملکی (۱۳۹۴)، حسینی دولت‌آبادی (۱۳۹۴)، روحانی (۱۳۹۷)، نعمتی (۱۴۰۰) و خوشخوی (۱۴۰۰) به ارائه طرح‌های پولی جایگزین مبادرت نموده‌اند.

۴-۱. دلالت بازتبیین ماهیت و کارکرد «بانک تجاری» [پاسخ پرسش پنجم]

پیشتر نیز بیان شد که بازنگری در نظام و ترتیبات پولی رایج در درجه اول نیازمند حصول به درکی دقیق از سازوکارها و پویایی‌های حاکم بر آن است. درک دقیق از چیستی ماهیت و نحوه کارکرد بانک، باعث تبیین صحیح از مسئله‌ای که در مسیر تعریف و طراحی ترتیبات پولی بدیل با آن مواجه هستیم، می‌شود. این مسئله عبارت است از اینکه^۵:

▪ کدام‌یک از کارکردهای «واسطه‌گری مالی» و «خلق و عرضه پول» بایسته است که به‌عنوان نقش و کارکرد اصلی بانک در اقتصاد مبنا قرار گیرد؟

برای پاسخ به این پرسش مبنایی لازم است نظریه مرجع در باب چیستی ماهیت و کارکرد بانک را تعیین نمود. از منظر کارکرد «خلق و عرضه پول»، از آنجایی که دو دیدگاه «واسطه‌گری مالی» و «ضریب فزاینده پولی» اساساً قائل به امکان خلق انفرادی پول توسط بانک‌ها نبوده، در صورت مبنا قرار گرفتن هریک از این دو دیدگاه در شناخت و توصیف ترتیبات پولی متعارف، صورت مسئله فوق به کلی تغییر می‌یابد. به عبارتی پذیرش هریک از دو دیدگاه مذکور منجر به نفی پدیده «خلق پول از هیچ» توسط یک بانک به صورت منفرد خواهد شد که در جهت اصلاح ترتیبات پولی موجود، خود مسیری کاملاً متفاوت را در پیش‌روی اندیشمندان حوزه پولی - بانکی قرار داده و ایشان را از واقعیات سیستم پولی و بانکی به کلی دور می‌نماید.

۱. Savings and Loan Crisis

۲. limited purpose banking

۳. Global financial crisis

۴. sovereign money system

۵. باید توجه داشت این مقاله در مقام پاسخ به این قبیل پرسش‌های بنیادین نبوده و مقصود، تنها تنقیح محل بحث در مسیر طراحی ترتیبات پولی بدیل است.

از طرفی از منظر کارکرد «واسطه‌گری مالی» نیز این اشکال به تبیین موجود از دیدگاه FMC وارد است که صرفاً بر کارکرد «خلق پول انفرادی بانک» در توصیف رفتار و ماهیت بانک‌های تجاری در نظام پولی - بانکی متعارف تکیه نموده و از کارکرد توأمان «واسطه‌گری مالی بانک» غفلت نموده است. بنابراین تبیین مطالعه حاضر از ماهیت و کارکرد بانک‌های رایج که متضمن هر دو کارکرد «خلق و عرضه پول» و «واسطه‌گری مالی» به‌صورت توأمان بوده و می‌توان آن را مبتنی بر دیدگاه FMC تکامل‌یافته در این پژوهش دانست، موجب تدقیق صورت مسئله فوق در مسیر بازنگری در ترتیبات پولی موجود می‌شود و تنها در چهارچوب این دیدگاه تکامل‌یافته نسبت به بانک است که پاسخ به پرسش فوق موضوعیت یافته و معنادار خواهد بود. [پاسخ پرسش شماره ۵]

۴-۲. دلالت بازتبیین مشخصه «خلق پول بانکی از هیچ» [پاسخ پرسش‌های ششم تا هشتم]

با تصریح در ضرورت نگرش به کارکرد بانک تجاری مبتنی بر دیدگاه ذکرشده و با علم به اینکه بانک‌های تجاری بیش از نقش «واسطه‌گری مالی»، واجد نقش «خلق و عرضه‌کنندگی پول» در اقتصاد هستند، اکنون در مقام بازنگری در ترتیبات پولی موجود لاجرم باید نسبت به ابقاء یا حذف این مشخصه ماهوی بانک‌ها تصمیم گرفت. در صورت تصمیم بر ابقای مشخصه «خلق پول بانکی از هیچ / بدون پشتوانه ذخایر» کفایت نرخ ذخیره قانونی را کمافی‌السابق به‌صورت جزئی وضع نمود؛ اما در صورت تصمیم بر حذف امکان خلق پول بدون پشتوانه ذخایر، علی‌القاعده نرخ ذخیره قانونی سپرده‌های دیداری باید به ۱۰۰ درصد افزایش یابد. در این صورت بانک مجبور است به‌ازای ایجاد هر واحد سپرده دیداری، اقدام به تأمین ذخایر به میزان متناظر با آن نماید.

نکته ظریف آنکه حتی با فرض تجویز نرخ ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد برای سپرده‌های دیداری بانکی، کماکان چهارچوب کلی حاکم بر نظام پولی متعارف پابرجاست؛ بدین معنا که کماکان شاهد حضور و کاربرد دو نوع پول شامل پول درونی^۱ (سپرده افراد نزد بانک‌ها) و پول بیرونی^۲ (سپرده بانک‌ها نزد بانک مرکزی)

۱. Inside Money: پول منتشرشده توسط واسطه‌های خصوصی (نظیر بانک‌های تجاری) در قالب سند بدهی (اعتبار). رجوع شود به لاگوس (۲۰۱۲) و بانک مرکزی اروپا (۲۰۱۷).

۲. Outside Money: پول منتشرشده توسط حاکمیت [دولت یا بانک مرکزی] که بدهی هیچ فرد حقیقی یا

در اقتصاد خواهیم بود. نتیجه آنکه تغییر در ساختار دولایه نظام و ترتیبات پولی متعارف، لزوماً در زمره دلالت‌های قابل اقتباس از تبیین جدید مرتبط با «ماهیت و کارکرد بانک» و نیز «مشخصه خلق پول بانکی از هیچ» که پیشتر ذکر شد، قرار نگرفته و از آن قابل استیفا نیست. شرایطی را می‌توان متصور بود که در عین اینکه تناظر بین سپرده‌های دیداری بانک‌های تجاری با ذخایر آنها نزد بانک مرکزی برقرار است، طی یک فرایند درونزا با افزایش تقاضای ذخایر توسط عموم بانک‌ها در بازار بین‌بانکی و افزایش نرخ بهره (به‌عنوان نرخ هدف سیاست پولی)، بانک مرکزی در موضعی انفعالی به‌ناچار اقدام به عرضه ذخایر جدید از طریق عملیات بازار باز^۱ نموده و از این طریق منجر به تأمین پشتوانه ذخایر جدید برای سپرده‌های جدید می‌شود.^۲ این نکته همان مدعای اصلی نظریه درونزایی پول^۳ است که مطالعاتی نظیر گودهارت^۴ (۲۰۰۷)، رای^۵ (۲۰۰۹)، رایان کالینز^۶ و همکاران (۲۰۱۲) و جکاب و کامهاف^۷ (۲۰۱۵) به آن اشاره می‌نمایند. تعبیر رای (۲۰۰۹) از درونزایی پول این‌گونه است که: «با افزایش تقاضای اعتبار، عرضه آن نیز افزایش می‌یابد».

گودهارت (۲۰۰۷) معتقد است «تا زمانی که بانک مرکزی نرخ بهره را تنظیم می‌کند - که عموماً هم این‌گونه است - حجم پول یک متغیر وابسته و درونزا است. این دقیقاً همان چیزی است که مکاتب هترودکس پست‌کینزی برای دهه‌ها به درستی ادعا می‌کردند». جکاب و کامهاف (۲۰۱۵) این‌گونه می‌گویند که «باتوجه به هدف‌گذاری نرخ بهره سیاستی توسط بانک مرکزی، حجم ذخایر نتیجه وام‌دهی و

حقوقی در درون اقتصاد محسوب نمی‌شود؛ رجوع شود به لاگوس (۲۰۱۲).

۱. Open Market Operation

۲. به‌طور کلی خلق پول در معنای کلی «انتشار پول در اقتصاد» امری لاجرم است و ترتیبات پولی باید به‌گونه‌ای تعریف و تنظیم شود که به تنظیم حجم و عرضه پول متناسب با تغییرات بخش واقعی اقتصاد بینجامد و مطلوب آن است که این تنظیمات پولی از طریق یک سازوکار خودکار و درونزا صورت گیرد که همواره تناسب و هماهنگی کامل بین بخش واقعی و بخش پولی در اقتصاد را تأمین نماید.

در اینجا نیز بحث این نیست که جلوی خلق/انتشار پول در اقتصاد گرفته شود بلکه در خصوص شرایطی بحث می‌شود که در آن تصمیم‌گیران اقتصادی بنا بر تداوم ترتیبات پولی درونزای موجود که عمدتاً با اراده و نظر بانک‌ها اقدام به عرضه پول می‌کنند نداشته و به هر دلیلی خواهان تغییر بنیادین در آن هستند. در چنین شرایطی باید فکری برای سازوکار درونزای اثرگذاری بانک‌ها بر عرضه پول و چگونگی ممانعت از آن نمود.

۳. endogenous money theory

۴. Goodhart

۵. Wray

۶. Ryan-Collins

۷. Jakab and Kumhof

خلق پول بانک‌ها است و نه علت آن».

به گفته رایان کالینز و همکاران (۲۰۱۲) «از جمله القائات مدل ضریب فزاینده این است که بانک مرکزی از طریق تعیین نرخ ذخیره قانونی و عرضه پول پُر قدرت، میزان عرضه پول در اقتصاد را فعالانه در سطح دلخواه خود تنظیم می‌کند (نظریه برونزایی پول). در مقابل ایده اصلی حامیان نظریه درونزایی پول، این است که حجم پول به وسیله قواعد بانک مرکزی تعیین نشده و جهت علی بین «سپرده، وام و ذخایر» معکوس است. به عبارتی این وام‌ها هستند که سپرده‌ها را به وجود آورده و افزایش سپرده‌ها نیز میزان ذخایر لازم را افزایش می‌دهد. چراکه در صورت تقاضای بیشتر اعتبار توسط جمیع بنگاه‌ها و اجابت تمام یا عمده این نیاز از سوی بانک‌ها، نظام بانکی با کمبود ذخایر روبه‌رو گشته و این مسئله، افزایش نرخ بهره در بازار بین بانکی و نهایتاً واکنش متناسب بانک مرکزی را به دنبال دارد» [پاسخ پرسش شماره ۶].

در نتیجه بر اساس نظریه پولی مدرن (MMT) و دیدگاه FMC در بانکداری متعارف، چنین بر می‌آید که پول درونی نقش اصلی را در تعیین میزان نقدینگی و عرضه پول در اقتصاد ایفا کرده و پول بیرونی (پایه پولی)، تابعی از آن است. در ارزیابی این گزاره باید گفت هرچند «نظریه درونزایی پول» نسبت به «نظریه برونزایی پول» به واقع نزدیک‌تر است؛ اما تدقیق بیشتری را می‌طلبد. توضیح آنکه در اقتصاد و بانکداری متعارف نمی‌توان خلق پول را مطلقاً درونزا در نظر گرفت. چراکه برای هر دو وجه درونزایی و برونزایی پول، شواهد و قرائنی وجود دارد. یکی از وجوه خلق پول برونزا در نظام پولی متعارف، کسری بودجه دولت‌ها و تأمین غیرمستقیم تمام یا بخشی از آن از محل ذخایر بانک مرکزی (از طریق سازوکار انتشار اوراق بدهی دولتی و اجرای عملیات بازار باز) است. مهم‌ترین وجه برونزایی پول در بانکداری موجود، تعیین دستوری نرخ هدف و کریدور نرخ بهره توسط بانک مرکزی به عنوان ابزار سیاست‌گذاری پولی است که محدوده ورود و اثرگذاری بانک مرکزی بر میزان انتشار / جمع‌آوری ذخایر در بازار بدهی و بازار بین‌بانکی را تعیین می‌کند. به عبارتی به هر میزان که نرخ بهره هدف کمتر تعیین شود، به معنای تصمیم بر انتشار بیشتر ذخایر خواهد بود و بالعکس. هرچند سطح نرخ بهره هدف، به نوعی بسته به شرایط رونق و رکود حاکم در اقتصاد تعیین می‌شود.

از این رو خلق پول در اقتصاد را باید متأثر از کنش‌های درونزا و برونزا به صورت توأمان دید و تحلیل نمود؛ هرچند به نظر می‌رسد وجه درونزایی پول نسبت به وجه

برونزایی آن برجسته‌تر است؛ بنابراین تعبیر «درونزایی نسبی پول» تعبیری دقیق‌تر و با واقعیات سیستم بانکی منطبق‌تر به نظر می‌رسد و همچنین مؤید صحت کلی قضاوت ارائه‌شده در باب امکان خلق پول بانکی حتی در شرایط اعمال نرخ ذخیره ۱۰۰ درصد نیز می‌باشد. [پاسخ پرسش شماره ۷]

علاوه بر شواهد و مؤیدات مذکور، از دیگر شواهد تجربی که در باب «درونزایی پول» و امکان خلق پول بانکی حتی با وضع نرخ ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد می‌توان ذکر نمود، شرایطی است که نظام بانکی در اثر مواجهه با یک شوک (نظیر ریزش بازارهای مالی در سال ۲۰۰۷ یا افزایش نرخ بهره به واسطه افزایش نرخ تورم در زمان کرونا و جنگ روسیه) و بعضاً رفتار پُریسک برخی از بانک‌ها و نهادهای مالی (به‌ویژه بانک‌های بزرگ که ورشکستگی آنها ممکن است به فروپاشی نظام مالی بینجامد و از این‌منظر همواره از حمایت‌های خاص حاکمیت برخوردار هستند)^۱ در معرض بحران نظام‌مند^۲ و ورشکستگی فراگیر قرار گرفته و بانک‌های مرکزی به ناچار و از موضع انفعال نسبت به اعطای تسهیلات و گشایش‌های اعتباری (نظیر سیاست تسهیل مقداری^۳ که بعد از بحران ۸-۲۰۰۷ به کرات توسط بانک‌های مرکزی کشورهای توسعه‌یافته مورد استفاده قرار گرفت) اقدام می‌نمایند. بروز این مسئله به‌خاطر مشخصه‌ای ذاتی^۴ در نظام پولی - بانکی رایج است که از آن با تعبیری نظیر «سودآوری شخصی در قبال تحمیل ریسک به عموم» یا «خصوصی‌سازی سود و عمومی‌سازی ریسک» نام برده می‌شود. به عبارتی صنعت بانکداری مدرن بر این اساس شکل و توسعه یافته که سودآوری و درآمدزایی بانک‌ها عمدتاً توأم با انباشت بدهی و توسعه ریسک در ترازنامه آنها از طریق انتشار پول خصوصی یا سند بدهی (IOU)^۵ به پشتوانه اعتبار پول حاکمیتی صورت گرفته [تعبیر «کژمنشی بانک‌ها ناشی از بیمه سپرده‌ها» در برخی مطالعات به همین نکته اشاره دارد] به‌گونه‌ای که باتوجه به همبستگی بالای بازارهای مالی و اعتباری با سایر بازارها و بخش‌ها در اقتصاد، هرگونه شوک به ترازنامه بانک‌ها می‌تواند از طریق زنجیره‌های بدهی به پشتوانه

۱. to big to fail

۲. Systemic

۳. Quantitative Easing (QE)

۴. این مشخصه در مطالعاتی نظیر رایان کالینز و همکاران (۲۰۱۱)، جکسون و دایسون (۲۰۱۲) و ورنر و همکاران (۲۰۱۱) طرح شده است.

۵. IOU: I Owe You

بدهی شکل گرفته، به صورت دومینووار به سایر بخش‌های اقتصاد سرایت نماید. از این رو بانک‌های مرکزی در صورت احتمال سرایت بحران مالی، خود را در قبال تأمین کسری مؤسسات مالی و اعتباری ملزم دانسته و لاجرم به سیاست‌های انبساطی و حمایتی روی می‌آورند. این خصیصه منجر به شکل‌گیری نوعی درونزایی مخرب پولی و به تعبیری انفعال پولی از ناحیه حاکمیت در قبال بانک‌ها شده است. [پاسخ پرسش شماره ۸]

۴-۳. دلالت باز تبیین مشخصه «خلق پول بانکی» [پاسخ پرسش نهم]

در نهایت اظهار نظر پیرامون چگونگی حذف یا حفظ امکان انتشار پول خصوصی و سند بدهی توسط بانک‌ها در اقتصاد، در زمره دلالت‌های تبیین جدید از «خلق پول بانکی» قرار می‌گیرد. توضیح آنکه بسیاری از اقتصاددانان منتقد ترتیبات پولی متعارف در سده گذشته نسبت به امتیاز و اختیار بانک‌ها در خلق پول بدون پشتوانه ذخایر بانک مرکزی (خلق پول از هیچ) اعلام مخالفت کرده و آن را مردود دانسته‌اند. منتقدان در مقام ارائه طرح اصلاح پولی، عمدتاً به لزوم افزایش نرخ ذخیره قانونی و اجرای بانکداری ذخیره کامل (FRB^۱) اشاره کرده و به نوعی از طرح شیکاگو^۲ - به عنوان اولین طرح پولی بدیل علمی - حمایت نموده‌اند. بر اساس این نظریه، با فرض اعمال نرخ ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد بر سپرده‌های دیداری بانک‌ها، از آنجاکه خلق سپرده دیداری (پول) توسط بانک‌ها تنها در ازای نگهداری ذخایر معادل آن نزد بانک مرکزی امکان‌پذیر می‌گردد، در این صورت کارکرد بانک‌ها مطلقاً محدود به واسطه‌گری مالی شده و امکان هرگونه اثرگذاری آنها بر انتشار و عرضه پول در اقتصاد از بین می‌رود و در نتیجه تنظیمات حجم پول تماماً در اختیار بانک مرکزی (حاکمیت) قرار می‌گیرد.

مطابق با نکاتی که در بخش قبل در خصوص «درونزایی نسبی پول» طرح شد، می‌توان گفت نظام بانکداری با ذخیره ۱۰۰ درصد اگرچه به منظور حذف قدرت خلق پول بانک‌ها طرح شده است؛ اما تا زمانی که دو نوع پول در اقتصاد وجود دارد (پول درونی و پول بیرونی)، نرخ ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد تنها به ایجاد تناظر یک به یک بین این دو نوع پول در اقتصاد می‌انجامد و نه حذف امکان خلق پول درونی (بانکی) و خارج شدن از درونزایی پولی که نوعی سلطه پولی را از جانب بانک‌ها بر اقتصاد

۱. Full Reserve Banking

۲. Chicago Plan

حاکم نموده است؛ بنابراین تمایز بین «خلق پول بانکی از هیچ» و «خلق پول بانکی» منجر به درک این واقعیت مهم می‌شود که حتی در شرایط اعمال نرخ ذخیره ۱۰۰ درصد در نظام بانکی، مسئله «خلق پول خصوصی» با تکیه بر اعتبار بانک مرکزی (حاکمیت) کماکان پابرجاست.

نتیجه نهایی اینکه در مقام ارزیابی «نظام بانکداری ذخیره کامل»، درک صحیح و توجه به مشخصه کلیدی «خلق پول بانکی» اکیداً لازم و راهگشا بوده و منجر می‌شود ارزیابی نحوه اثرگذاری بانک‌ها بر جریان خلق و عرضه پول در اقتصاد (از طریق سازوکار درونزایی نسبی پول) حتی در شرایط وضع نرخ ذخیره کامل مغفول واقع نگردد. به‌واقع درک مشخصه و کارکرد مذکور در بانکداری متعارف منجر به این می‌شود که سیاست‌گذار اقتصادی بداند در صورت تصمیم بر حذف کامل امکان اثرگذاری بانک‌ها بر عرضه پول، لازم است امکان انتشار سند بدهی بانکی (IOU) به‌عنوان پول رایج از بانک‌ها سلب شود و برای این منظور لاجرم باید به‌سمت حذف سازوکار دوگانه پولی (پول درونی - پول بیرونی) و بازتعریف نظام پولی - بانکی صرفاً مبتنی بر پول بیرونی/حاکمیتی برود؛ یعنی آنچه که در نظریاتی چون «پول حاکمیتی^۱»، «پول مثبت^۲» و «پول حاکمیتی مدرن^۳» در دو دهه اخیر طرح شده و مورد بحث قرار گرفته است. [پاسخ پرسش شماره ۹]

نتیجه‌گیری

در این مقاله پرسش‌های کلیدی ناظر به ترتیبات پولی - بانکی متعارف مورد توجه قرار گرفت و برای ارزیابی پاسخ هریک از این پرسش‌ها، سه مشخصه کلیدی مرتبط با ترتیبات پولی رایج - که ادراک صحیح نسبت به آنها در مقام ارائه ترتیبات پولی جایگزین، مفید و بلکه ضروری است - به‌شرح زیر مورد توجه و بازتبیین قرار گرفت:

۱- «خلق پول بانکی» که معادل با امکان انتشار پول خصوصی (سند بدهی) توسط بانک بوده و مصداق اصلی آن را باید در خلق سپرده دیداری و جاری دید نه سپرده‌های مدت‌دار. چراکه این سپرده‌ها نه در فرایند پرداخت وام ایجاد و نه

۱. Sovereign Money: این نظریه در مطالعاتی چون هابر و روبرتسون (Huber & Robertson, 2000) مورد بحث قرار گرفته است.

۲. Positive Money: این نظریه در مطالعاتی چون جکسون و دایسون (Jackson & Dyson, 2013) مورد توجه قرار گرفته و تقریباً معادل «نظریه پول حاکمیتی» در نظر گرفته می‌شود.

۳. Modern Sovereign Money: این نظریه توسط اتزروت (Etzrodt, 2018b) و در تکمیل «نظریه پول حاکمیتی» طرح شده است.

ابزاری برای پرداخت و تسویه محسوب می‌شوند.

- ۲- «خلق پول بانکی از هیچ» که به نظر می‌رسد تعریف مؤثر و مفیدفایده از آن را باید «توان ایجاد سپرده جاری توسط بانک‌ها بیش از ذخایرشان» دانست؛
- ۳- «ماهیت بانک تجاری» که بر اساس دو کارکرد مهم بانک قابل تبیین است: یکی «خلق انفرادی پول» (یک بانک منفرد هم به میزان چند برابر ذخایر خود، وام و سپرده در ترازنامه دارد) و دیگری «واسطه‌گری مالی» (در مورد پول / سپرده بانکی که مابه‌ازای عینی آن فقط ثبت‌های عددی است، واسطه‌گری معنایی خاص و متفاوت داشته و نمی‌توان انتظار داشت به منزله دست‌به‌دست‌کردن یک شیء باشد).

براین اساس در مقام ارائه ترتیبات پولی بدیل، لازم است ابتدا مبتنی بر درکی صحیح از «ماهیت بانک» و کارکردهای انفرادی و جمعی آن در ترتیبات پولی رایج، به تعریف کارکرد(های) بایسته برای آن پرداخت.^۱ پس از آن در صورت تصمیم بر حذف کامل امکان خلق پول بانکی، ضروری است ضمن تمایز بین دو مشخصه و کارکرد «خلق پول بانکی از هیچ» و «خلق پول بانکی» و درک صحیح از آنها، به جایگاه هریک در جریان عملیات بانکداری متعارف توجه داشت. نکته ظریف آن است که حتی با وضع نرخ ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد در نظام بانکداری موجود، به علت «درونزایی نسبی پول»، انتظار اینکه از این طریق امکان مشارکت بانک‌ها در خلق پول به‌طور کامل از بین رفته و عرضه پول مطلقاً در اختیار حاکمیت (بانک مرکزی) قرار گیرد، امری غیرواقعی است.^۲ بر اساس روند معمول سیستم بانکی، پس از انتشار سند بدهی (خلق اعتبار و سپرده جدید) است که بانک مربوطه به دنبال تأمین ذخایر لازم برای آن (از طریق استقراض از بازار بین بانکی یا اخذ ذخایر از بانک مرکزی) می‌رود. از طرفی چون ریسک رفتار ناشر خصوصی پول / بدهی، بیش‌ازآنکه به خود او باز گردد، متوجه سایرین (سهامداران، سپرده‌گذاران و کل اقتصاد) است، در هر

۱. در این مرحله اندیشمندان پولی منتقد عمدتاً معتقد به ضرورت تمرکز بانک بر کارکرد «واسطه‌گری مالی» و حذف امکان «خلق پول» برای آن هستند.

۲. ممکن است اشکال شود که با فرض اعمال نرخ ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد و امکان اثرگذاری بانک‌ها بر افزایش حجم پول از کانال درونزایی نسبی پول، کماکان پدیده «خلق پول از هیچ» متأثر از عملکرد بانک‌ها پابرجاست و تفکیک بین این مفهوم و «خلق پول بانکی» معنادار نیست. در پاسخ باید گفت آنچه در ادبیات این حوزه و نیز مطالعه حاضر مورد توجه قرار گرفته و موضوعیت دارد، مفهوم «خلق پول بانکی از هیچ» است. در نظام پول فیات (دستوری)، اساساً همواره پولی (ذخایری) که توسط حاکمیت (بانک مرکزی) منتشر می‌شود، از هیچ و بدون پشتوانه بوده و بدیهی است که حذف آن مورد توجه و معنادار نیست.

موقعیتی که منافع آن اقتضا نماید، از انتشار سند بدهی جدید حذر نخواهد کرد. باید توجه نمود باتوجه به اینکه پدیده درونزایی نسبی پول در نظام پولی و بانکی متعارف به واسطه سازوکار سیاست‌گذاری نرخ بهره هدف توسط بانک مرکزی بروز می‌یابد، حذف کامل امکان اثرگذاری بانک‌ها بر حجم پول مستلزم برچیده‌شدن این سازوکار و ارائه مدلی جایگزین و غیردستوری (غیرصلاح‌دیدی) برای تعیین حجم پول در اقتصاد خواهد بود. از این‌رو ضروری است در مقام طراحی و ارائه ترتیبات پولی بدیل این نکته کلیدی را لحاظ و مبتنی بر آن عمل نمود.

فهرست منابع

- حسینی دولت‌آبادی، سیدمهدی (۱۳۹۴). *ترتیبیات خلق پول از منظر اقتصاد متعارف و اقتصاد اسلامی با تأکید بر نرخ ذخیره قانونی*. رساله دکتری دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران.
- خوشخوی، مهدی (۱۴۰۰). *ارزیابی اثرات ترتیبیات خلق پول سازگار با مبانی اسلامی بر متغیرهای کلان اقتصاد ایران، رهیافت DSGE*. رساله دکتری دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران.
- دروودیان، حسین (۱۳۹۴). *خلق پول، درونزایی پول و مختصات نظام خلق پول در الگوی بدیل*. رساله دکتری دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران.
- روحانی، سیدعلی (۱۳۹۷). *اثرات خلق پول شبکه بانکی بر ثبات اقتصاد کلان، رهیافت تعادل عمومی تصادفی پویا*. رساله دکتری دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران.
- سبحانی، حسن و درودیان، حسین (۱۳۹۵). *ارزیابی توجیه‌پذیری خلق پول به‌وسیله سیستم بانکی در نظام بانکداری اسلامی*. فصلنامه اقتصاد اسلامی، ۱۶ (۶۴)، ۵۴-۳۱.
- قائدامینی، محمد (۱۳۹۸). *ارزیابی نظام بانکداری ذخیره جزئی و طرح‌های بدیل آن؛ شبکه تحلیلگران اقتصاد مقاومتی*.
- کميجانی، اکبر؛ ابریشمی، حمید و روحانی، سیدعلی (۱۳۹۷). *ماهیت بانک و فرایند خلق پول بانکی؛ نقد دیدگاه‌های رایج و دلالت‌ها*. جستارهای اقتصادی ایران، سال پانزدهم، (۲۹).
- ملکی، منصور (۱۳۹۳). *تبیین کارکردها و ترتیبیات نهادی بانکداری مرکزی اسلامی*. رساله دکتری دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران.
- نعمتی، علی (۱۴۰۰). *مبانی فلسفی و روش‌شناختی، و قواعد فقهی نظام پولی اسلام*. رساله دکتری دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی.
- Edwards, Mike (2013). *Why Our Monetary System Is Broken And How The Scottish Independence Referendum Creates An Opportunity To Fix It For Scotland*. Retrieved september 24, 2016, from: <http://www.cybermanual.com/why-our-monetary-system-isbroken-and-how-the-scottish.html>.
- Etzrodt, C. (2018b). Modern Sovereign Money—Part II: A Synthesis of the Chicago Plan, Sovereign Money, and the Modern Money Theory. *Open Journal of Social Sciences*, (6), 116-135.
- Goodhart, Charles A.E. (1998). The two concepts of money: implications for the analysis of optimal currency areas. *European Journal of*

- Political Economy*, 14(3), 407-432.
- Graziani, A. (2003). *The Monetary Theory of Production*. Cambridge University Press.
- Huber, J. and Robertson, J. (2000). *Creating New Money*. New Economics Foundation, London.
- Ingham, Geoffrey (2004). The nature of money, *Economic Sociology: European Electronic Newsletter*, ISSN 1871-3351, Max Planck Institute for the Study of Societies (MPIfG), *Cologne*, 5(2), 18-28.
- Jackson, Andrew & Dyson, Ben (2013). *Sovereign Money: Paving the Way for a Sustainable Recovery*. Positive Money.
- Jakab Z. and Kumhof, M. (2015). Banks are not intermediaries of loanable funds — and why this matters, BANK OF ENGLAND, Working Paper No. 529.
- McLeay, M., Radia, A. & Thomas, R. (2014). Money creation in the modern economy. *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q1.
- Rule, G. (2015). *Understanding the central bank balance sheet*. Bank of England.
- Ryan-Collins, J. & et al. (2011). *Where Does Money Come from?: A Guidw to the UK Monetary & Banking System*. London: New Economics Foundations.
- Ryan-Collins, T., Greenham, R., Werner, A. & Jackson - London (2012). *Where does money come from*. New Economics Foundation.
- Schumpeter, Joseph A. (1954). *History of Economic Analysis*, Psychology Press, Dey 10, 1333 AP - Business & Economics.
- Tobin, James (1987). *The Case for Preserving Regulatory Distinctions*, in Federal Reserve Bank of Kansas City (ed.). *Restructuring the Financial System*. Kansas City: Federal Reserve Bank of Kansas City, 167-183.
- Turner, A. (2013). *Debt, Money and Mephistopheles: How do we get out of this mess?*. FSA, Speeches, 6.
- Werner, Rechar A. (2014). Can banks individually createmoney out of nothing? - The theories and the empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, (36), 1–19.
- Werner, Rechar A. (2014). How do banks create money, and why can other firms not do the same? An explanation for the coexistence of lending and deposit-taking. *International Review of Financial Analysis*, (36), 71–77.
- Wray, L. Randall, (July 1, 2000). *The Neo-Chartalist Approach to Money*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1010334> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1010334>