

## نظریه پولی تولید و نقش پول در توسعه

نسیم قباشی؛ دانشجوی دکتری اقتصاد دانشگاه شهید چمران اهواز nasimghobashi@yahoo.com

سید مهدی بنی طبا؛ دانشجوی دکتری اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی (ره) smahdi.banitaba@gmail.com

### چکیده

بر خلاف نظریات متعارف که نقش پول را به محرک تقاضا و تسهیل کننده مبادله کالا پس از تولید تقلیل می دهد، نظریه پولی تولید، مدعی نقش پول در متن فرآیند تولید است. در نظریه پولی تولید با اذعان به زمان بر بودن فرآیند تولید، مسئله جلب مشارکت عوامل پیش از حصول محصول بسیار با اهمیت تلقی می شود؛ مشارکتی که اصلاً بدون تحقق آن محصولی حاصل نخواهد شد. معجزه پول در این میان، حل تعارض بین زمان بر بودن تولید و لزوم جبران عوامل تولید پیش از حصول محصول است. پول هماهنگی بین عوامل تولید را محقق کرده، و ارتباط عوامل تولید معطوف به خلق ارزش و ثروت را از روابط شخصی و اعتماد، بی نیاز می کند. در واقع، نظریه پولی تولید رویکردی نوین در تبیین جایگاه و اهمیت نظام پولی در ارتباط با بخش واقعی اقتصاد است. این نظریه مبتنی بر این ایده است که چرخه تولید با پول به مثابه سرمایه نقدی اولیه برای اکتساب نهاده ها شروع شده و با پول به عنوان عایدی های حاصل از فروش پایان می یابد. اعتبار بانکی برای بنگاه ها حکم ظرف و زمینه ای دارد که آن ها را قادر به اکتساب و کنترل عوامل تولید می کند.

دلالت تحلیلی بسیار مهم نظریه پولی تولید عبارت است از «تقدم پول بر تولید» یا «پول به مثابه نهاده تولید»، چنانکه موفقیت اقتصاد در حوزه تولید کالا و ثروت به مقدار معتنا بهی منوط به کارکرد صحیح جریانات پولی معطوف به تأمین مالی تولید تفسیر می شود. دلالت غیرمستقیم این نظریه، اهمیت سوگیری پول در منشأ رشد آن برای ترکیب نتایجی است که از این رشد حاصل می شود. اینکه پول از چه منشئی و معطوف به تأمین مالی کدام فعالیتها رشد کند، اهمیتی تام در قضاوت ارزشی در باب رشد حجم پول دارد، مسئله ای که در تفسیر جریان متعارف از پول با خلاصه کردن نقش پول در تحریک تقاضا قابل درک نیست.

واژه های کلیدی: نظریه پولی تولید، خلق پول، اعتبار، توسعه.

طبقه بندی JEL: E۵۰, O۲۳

## ۱- مقدمه:

اقتصاد کشور در سال‌های اخیر، از طریق نظام پولی و بانکی با اختلال‌های فراوانی مواجه شده است. اهمیت نظام پولی و بانکی کشور به حدی است که متغیرهای کلان همچون تولید، بیکاری، نقدینگی، ارز و دیگر متغیرهای مهم اقتصادی را تحت‌الشعاع خود قرار می‌دهد.

این مهم تا جایی است که اکثر سیاست‌های مالی دولت و حتی بنگاه‌های خصوصی نیز، وابسته به نظام بانکی بوده و نحوه‌ی سیاست پولی و عملکرد نظام بانکی، آن‌ها را متأثر خواهد کرد.

در حال حاضر کشور در حوزه تولید، با رکود مواجه است و یکی از مهم‌ترین عوامل رکود تولید را با مسئله کمبود سرمایه توجیه می‌کنند. همچنین در حوزه کارآفرینی و شرکت‌های دانش‌بنیان که در تکاپوی کمک به صنعت تولید هستند و می‌توانند ارزش‌افزوده‌ی فراوانی به تولید کشور بیفزایند، مهم‌ترین عامل محدودکننده سرمایه و تأمین مالی است. همچنین در حوزه سیاست‌های مالی دولت، مخصوصاً در بودجه عمرانی، آنچه دولت را با چالش مواجه کرده است و باعث شده است که بودجه عمرانی، رشد زیادی را نداشته باشد، باز هم مسئله در عدم وجود سرمایه کافی و تأمین مالی است. همچنین با توجه به شرایط تحریمی کشور و مسائلی که در سطح بین‌المللی برای کشور اتفاق افتاده است، مسئله تأمین سرمایه یکی از چالش‌های مهم کشور در سال‌های آینده خواهد بود.

بنابراین به نظر می‌رسد که تأمین مالی مخصوصاً از سوی بانک، یکی از حوزه‌های اساسی کشور است. در کشورهای مختلف، مخصوصاً کشورهایی که به جمع کشورهای توسعه‌یافته پیوسته‌اند، از جمله چین، کره جنوبی، ژاپن و ... می‌توان گفت یکی از مهم‌ترین اقداماتی را که در دستور کار قرار داده‌اند، خلق و هدایت اعتبار برای بخش تولید و بخش‌های مولد بوده است که موتور محرک رشد اقتصادی این کشورها محسوب می‌شود.

یکی از مسائلی که لازم و ضروری است که مورد بررسی قرار بگیرد، مسئله خلق پول است که در نظام بانکداری مدرن، شکلی متفاوت یافته است به‌طوری‌که برای تسهیلات و وام‌دهی، نیازی به نقش واسطه‌گری بانک نیست. بدین معنا که الزاماً نیازی نیست که حتماً بانک‌ها در شعب و نزد خود پولی داشته باشند تا آن‌ها را بخواهند وام بدهند. بلکه می‌توانند بدون هیچ پشتوانه‌ای، از هیچ پول خلق کنند و وام بدهند. در همین راستا یکی از نظریاتی که در این حوزه وجود دارد، نظریه پولی تولید است که در تکاپو است نشان دهد اقتصاد چگونه از محل خلق پول بانکی و خلق پول از هیچ، می‌تواند تبدیل به فرصتی برای رشد اقتصادی، تولید، حل معضل بیکاری و دیگر متغیرهای اقتصادی باشد.

نظریه پولی تولید رویکردی نوین در تبیین جایگاه و اهمیت نظام پولی در ارتباط با بخش واقعی اقتصاد است. این نظریه مبتنی بر این ایده است که «چرخه تولید دارای ماهیتی پولی است»؛ با پول به مثابه سرمایه نقدی اولیه برای اکتساب نهاده‌ها شروع شده و با پول به عنوان عایدی‌های حاصل از فروش پایان می‌یابد. اعتبار بانکی برای بنگاه‌ها حکم ظرف و زمینه‌ای دارد که آن‌ها را قادر به اکتساب و کنترل عوامل تولید می‌کند.

این بدان معناست که وقتی دسترسی بخش‌های مولد ثروت به اعتبارات بانکی اختلال ایجاد می‌شود، ظرفیت‌ها و نهاده‌های تولید و حتی تکنولوژی موجود، عاطل مانده یا مصروف فعالیت‌هایی خواهد شد که فاقد اولویت است. لذا «پول مقدم بر تولید» چنانچه در دسترس کارآفرینان توانمند و مجهز به دانش فنی قرار گیرد، قادر است آن‌ها را موفق به اکتساب، جمع‌آوری و هماهنگ‌سازی عوامل متکثر و بیکار تولید کند.

این تبیین از جایگاه پول، با مشخصه برجسته مدل‌سازی مفهومی «پول در تولید» یا «پول به مثابه نهاد تولید» حلقه مفقوده در جریان متعارف را یافته و توضیح می‌دهد که چرا پول و تأمین مالی به این اندازه برای کسب و کارها حائز اهمیت است.

دلالت بسیار مهم نظریه پولی تولید این است: اگر پول جدید (خلق پول) به سوی بخش‌های دارای نیاز اجابت نشده و نهاده‌های بلااستفاده و عاملیت‌های توانمند و برخوردار از دانش فنی سوق داده شود، قادر به کاراندازی عوامل تولید و خلق ثروت و در نتیجه به جاگذاری تأثیرات ماندگار بر بخش حقیقی است.

شناخت این رویکرد و نسبت آن با خلق پول، چشم‌انداز جدیدی در ارتباط با اصلاح نظام بانکی فراهم خواهد کرد و کمک خواهد کرد پول و نظام بانکی در خدمت تولید و بخش واقعی اقتصاد قرار گیرد که در این پژوهش قرار است به آن پرداخته شود.

## ۲- انواع نظریات پولی

برای فهم جایگاه نظریه پولی تولید نیاز است نگاه‌ها به پول بررسی شود تا جایگاه نظریه پولی تولید را خوب فهم کرد. به طور کلی در اقتصاد، برای عرضه پول، دو نوع نگاه وجود دارد: ۱- حالت برون‌زا ۲- حالت درون‌زا.

در حالت برون‌زا، عرضه پول و حجم پول، وابسته به ذخایر کل بانک مرکزی است. در واقع در این حالت عرضه پول به صورت عمودی است و میزان تغییرات حجم پول، وابسته به تصمیمات بانک مرکزی است؛ به عبارت دیگر عرضه پول، علت سایر متغیرهاست. دیدگاه‌هایی همچون کلاسیکی، نئوکلاسیکی، کینزین‌ها و پول‌گرایان و چرخه‌های تجاری در تحلیل خود عرضه پول را برون‌زا در نظر می‌گیرند. این عده معتقدند که میزان عرضه پول از طریق بانک مرکزی و بدون توجه به فاکتورهای مؤثر بر بازار مالی تعیین می‌شود. همچنین در این دیدگاه مخصوصاً در دیدگاه کلاسیکی و نئوکلاسیکی و پول‌گرایان، پول خنثی است یعنی

افزایش حجم پول به صورت برونزا، صرفاً باعث افزایش قیمت‌ها می‌شود و بر روی متغیرهای حقیقی از جمله تولید و بیکاری تأثیرگذار نیست.

دسته دوم اعتقاد دارند که مقامات پولی به سادگی قادر به کنترل حجم پول در اقتصاد نیستند زیرا عرضه پول با تقاضای اعتبار و درون بازار مالی تعیین می‌شود. در واقع می‌توان در این نگرش گفت که عرضه پول معلول سایر متغیرهاست. در واقع تقاضایی برای پول به هر دلیل شکل می‌گیرد و شبکه بانکی مجبور است که به میزان تقاضا، پول عرضه کند. دیدگاه‌هایی همچون اتریشی‌ها و پساکینزی‌ها این دیدگاه را دارند.

با توجه به این دسته‌بندی، نظریه پولی تولید در دسته دوم قرار می‌گیرد و قائل به درون‌زایی پول است. به این معنا که عرضه پول وابسته به تصمیم بانک مرکزی نیست، بلکه تقاضای پولی صورت می‌گیرد و شبکه بانکی برای پاسخ به تقاضای پول، مجبور به خلق پول خواهد شد؛ به عبارت دیگر محدودیتی برای خلق پول وجود ندارد و تا زمانی که تقاضا برای پول وجود داشته باشد، شبکه بانکی خلق پول را انجام خواهد داد.

### ۳- خلق پول جدید

اساساً پول در نظام بین‌الملل امروز، تغییر معنا داده است. اگر تا دیروز پول وسیله‌ای برای سنجش ارزش و با وسیله مبادله تعریف می‌شد، امروز دیگر این معنا برایش کمرنگ شده است. در پرتو همین مسئله، نگاه به بانک نیز تغییر کرده است.

بانک تا گذشته به عنوان واسطه وجوه به آن نگریسته می‌شد؛ یعنی بانک مکانی است که مردم پول‌شان را در آنجا به عنوان سپرده می‌گذارند و بانک به عنوان امین مردم، آن پول‌ها را جمع‌آوری کرده و برای کسانی که طالب و نیازمند پول هستند به عنوان تسهیلات، پرداخت می‌کند؛ به عبارت دیگر، بانک‌ها برای اینکه نقش واسطه را پیدا کنند و بتوانند تسهیلات بدهند، حتماً باید در بانک پولی وجود داشته باشد و بعد از کسر ذخیره قانونی و ذخیره اضافی، مابقی را بتوانند وام دهند.

اما در رویکرد نوین و مدرن، پول یک قرارداد اجتماعی و وسیله حکمرانی تلقی می‌شود. دولت‌ها می‌توانند با مدیریت صحیح پول، حکمرانی خود را قوت دهند و بسیاری از اهداف خود را پیش ببرند. در رویکرد مدرن به بانک، بانک دیگر واسطه وجوه نیست بلکه بانک خود خالق پول است. بانک دیگر برای تسهیلات‌دهی نیازی ندارد که حتماً سپرده‌گذارانی داشته باشد و آن سپرده‌ها را تبدیل به وام کند.

بانک‌ها می‌توانند در یک سازوکار مشخص، ولو اینکه سپرده‌ی جدید نداشته باشند، با یک عملیات قانونی، از هیچ پول خلق کنند و میزان تسهیلات‌دهی و نقدینگی را افزایش دهند. مهم‌ترین دلیل آن هم کاهش حجم اسکناس و مسکوک و به عبارت دیگر پول فیزیکی است که در حال حاضر از کل نقدینگی کشور، حدود ۳

درصد سهم اسکناس و مسکوک است و ۹۷ درصد از حجم نقدینگی، اعتبار است. وقتی در سیستم جدید، پول اعتباری می شود، بانک می تواند با مجوزهای قانونی، پول خلق کند و نقدینگی را افزایش دهد.

البته این گونه نیست که با خلق پول اعتباری همواره نقدینگی افزایش می یابد، بلکه با برگرداندن اصل تسهیلات، آن مقدار اصل تسهیلات امحا می شود و تنها به اندازه بهره و تسهیلات نکول شده است که نقدینگی افزایش می یابد.

پس باید گفت فهم بانک مدرن و خلق پول در سیستم جدید، بسیار مهم است و می تواند تمام سیاست گذاری ها و برنامه های اقتصادی را تا حد زیادی تحت شعاع قرار دهد.

#### ۴- نظریه پولی تولید

رویکرد چرخه پولی تولید، بخشی از ادبیات گسترده و ناهمگن اقتصاد هترودکس و یا اقتصاد نامتعارف است. این رویکرد با مطالعات آگوستو گرازیانی<sup>۱</sup> از نیمه اول دهه ۱۹۸۰ و کارهای منتشر شده به وسیله مؤلفانی چون برانکاسیو<sup>۲</sup>، بوسونه<sup>۳</sup>، مسوری<sup>۴</sup>، بلوقیوره<sup>۵</sup>، فونتانا<sup>۶</sup>، داوانزاتی<sup>۷</sup>، زازارو<sup>۸</sup> که تحلیل های او را در جهات مختلف گسترش داده اند، رونق یافت. در نیمه دوم قرن بیست، تعداد فزاینده ای از مطالعات سیستماتیک به وسیله دانشمندانی از ایتالیا، فرانسه، انگلیس و سوئیس به این موضوع اختصاص داده شده است.

نظریه پولی تولید، اقتصاد را از زاویه پولی و با تمرکز بر جریان گردش پول تحلیل می کند و اهمیت ویژه ای برای فرآیند خلق پول بانکی و نقش بانک ها قائل است. طبعاً در این نگاه پول خنثی نبوده و نقش قابل توجهی در متغیرهای اقتصاد کلان و فرآیندهای تولیدی دارد. نظریه پردازان چرخه پولی اقدام به بحث

---

<sup>۱</sup> Augusto Graziani

<sup>۲</sup> Emiliano Brancaccio

<sup>۳</sup> Biagio Bossone

<sup>۴</sup> Marcello Messori

<sup>۵</sup> Riccardo Bellofiore

<sup>۶</sup> Giuseppe Fontana

<sup>۷</sup> Forges Davanzati

<sup>۸</sup> Alberto Zazzaro

پیرامون فهم صحیح از پول و تبیین خلق پول بانکی نموده‌اند؛ چرا که بسیاری از مجادلات پیرامون این رویکرد ریشه در فهمی اشتباه و بنیادین از پول و خلق پول دارد (سسکارسیا و پارچیوز، ۲۰۰۲).

## ۱-۴- رویکرد نظریه پولی تولید

این رویکرد این ایده را دنبال می‌کند که فرآیند اقتصادی باید به‌عنوان یک توالی چرخه‌ای از جریان پولی توصیف و بررسی گردد. علت نام‌گذاری به خاطر چرخه سرمایه M-C-M (پول-کالا-پول) توصیف‌شده به‌وسیله کارل مارکس در کتاب سرمایه است. از دید گرازیانی دانشمندانی چون ویکسل، شومپیتر و کینز، از این جهت یک نوع مارکسیسم زیرزمینی واقعی را به وجود آوردند (گرازیانی، ۱۹۸۲).

مطابق با رویکرد به اقتصاد کلان مارکس که متضمن برشی جامعه‌شناختی بر مقوله پول است، پول ضرورتاً یک وسیله حکمرانی بر نیروی کار در فرآیند تولید است. از دید بعضی دانشمندان ایتالیایی نظریه ارزش نیروی کار مارکس می‌تواند و باید در غالب مدل چرخه وارد شود (بلفیور، رالفونزو، ۲۰۰۳).

بدون شک کتاب نظریه عمومی، رساله‌ای بر پول و بعضی از نوشته‌های کینز منبعی مهم برای ایجاد رویکرد چرخه‌ای هستند. درواقع رویکرد نظریه پول یک تفسیر پیوسته از کارهای کینز با حفظ ماهیت مکمل بودن رساله و نظریه عمومی ارائه می‌دهد (دوانزتی، رالفونزو، ۲۰۰۵).

رویکرد نظریه پولی تولید روش‌شناسی فردگرایانه از سنت نئوکلاسیکی را رد می‌کند و همگام با روش اجتماعی تاریخی، تحلیل‌های مربوط به سنت کلاسیکی، مارکسی و کینزی یک ساختار سه‌گانه (بانک‌ها، بنگاه‌ها و کارگران) از عوامل را در نظر می‌گیرد و با مدلی ترتیبی، فرآیند اقتصاد به‌وسیله جریان پول در چرخه اقتصاد را توصیف می‌کند.

انگاره‌های اصلی نظریه پولی تولید را می‌توان در گزاره‌های زیر خلاصه کرد:

۱- پول ماهیتی اعتباری دارد و در دوره مدرن بانک‌ها آن را نمایندگی می‌کنند.

۲- پول اعتباری با اعطای اعتبار به عوامل توسط بانک خلق‌شده و هرگاه اعتبار بانکی بازپرداخت گردد از بین می‌رود.

۳- پول از طریق مذاکره بین بانک‌ها و شرکت‌ها به بازار تزریق‌شده و یک متغیر درون‌زا است.

۴- جامعه به دو گروه تقسیم شده است. گروه اول تولیدکنندگان هستند که به اعتبارات بانکی دسترسی داشته و از قدرت خریدی که مقید به سطح درآمد حقیقی یا مالکیت ثروت حقیقی‌شان نیست برخوردار می‌شوند. دسته دوم حقوق‌بگیران هستند که می‌توانند درآمدی که از قبل کسب کرده‌اند را خرج کنند.

۵- از آنجا که عوامل به صورت مشابهی از اعتبار برخوردار نمی شوند، نظام قیمت های نسبی مسیری را نشان می دهد که در آن قدرت خرید به عوامل مختلفی اعطاشده است؛ بنابراین پول هرگز خنثی نیست.

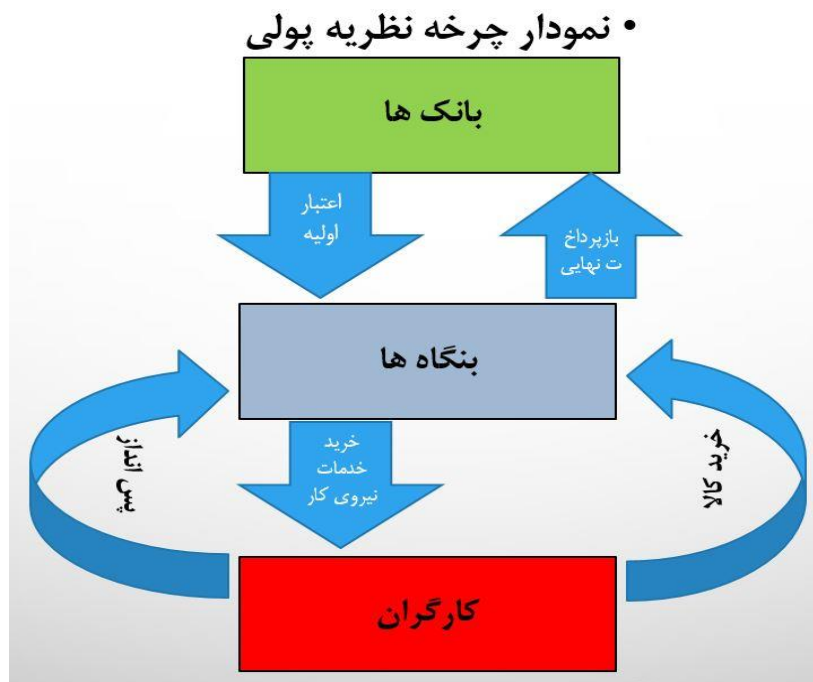
۶- یک تحلیل نظری کامل باید کل مسیری که پول طی می کند را توضیح دهد. از لحظه ای که اعتبار اعطا می شود، در بازار جریان می یابد و به مرحله نهایی که بازپرداخت وام بانکی است می رسد. پولی که توسط بانک خلق شده و در بانک هم از بین می رود، وجود و عملکرد آن می تواند به مثابه یک چرخه توصیف شود.

۷- بنابراین تحلیل اقتصاد کلان شرح می دهد که چگونه خلق پول هم نحوه تقسیم تولید بین کالاهای مصرفی و سرمایه ای و هم توزیع درآمد بین دستمزد و سود را مشخص می کند. همچنین نشان می دهد که نقش پول بسیار فراتر از سهولت مبادلات یا بهبود کارکرد فنی بازار است. پول در لایه ی اقتصادی منبع سود و در لایه ی اجتماعی منبع قدرت است (گرازیانی، ۲۰۰۳).

### ۲-۴- چگونگی چرخه پولی تولید

ادبیات چرخه پولی تولید، از توصیف ساده ای که در مورد توالی وضعیت های مختلف چرخه به وسیله گرازیانی تشکیل شده بود، گسترش یافت. اقتصادی بسته بدون بخش دولت را در نظر بگیریم که در آن سه عامل کلان وجود دارند: بانک ها، بنگاه ها و کارگران. بانک ها وظیفه تأمین مالی فرآیند تولید از طریق خلق پول و انتخاب برنامه های تجاری را دارند و بنگاه ها در مورد مقدار و کیفیت تولید تصمیم می گیرند. کارگران خدمات نیروی کار را عرضه می کنند. کارکرد اقتصاد به عنوان یک فرآیند ترتیبی که به وسیله واحدهای پی در پی وابسته به چرخه پولی کامل می شود، بیان می گردد. درک واضح از نظریه چرخه پولی به وسیله نمودار زیر، قابل دسترسی است؛





مراحل جریان عبارتند از:

۱. بانک ها به طور کلی یا جزئی منابع مالی درخواستی توسط بنگاه ها را با خلق پول به آن ها اعطا می کنند.
۲. وقتی تأمین مالی به دست بیاید، بنگاه ها نهاده می خرند و نهایتاً کل هزینه بنگاه ها با پرداخت دستمزد برابر می شود. در این نقطه پول از بنگاه ها به کارگران منتقل می شود.
۳. وقتی که خدمات نیروی کار خریداری شد، بنگاه ها تولید را انجام می دهند. در ساده ترین حالت بنگاه ها کالاهای همگن تولید می کنند.
۴. در پایان فرآیند تولید، بنگاه ها کالا را در بازار قرار می دهند. با فرض اینکه کارگران تمایل به مصرف برابر با دستمزد دارند، بنگاه ها تمام دستمزد پرداختی را بازمی یابند و مالکیت نسبی از تولید را حفظ می کنند. اگر میل به مصرف کمتر از دستمزد دریافتی باشد وقتی که کارگران کالاهای مصرفی را خریداری کرده اند باید یک تصمیم دیگر درباره نحوه استفاده از پس اندازهایشان، چه برای جمع آوری نزد خودشان (افزایش ذخایر نقدی) یا سرمایه گذاری (خرید سهام) بگیرند. اگر تمام پول پس انداز شده برای سهام های بازارهای مالی سرمایه گذاری شود، بنگاه برای بازیابی کل دستمزد پرداختی اقدام می کند.
۵. وقتی که کالاهای و سهام فروخته شده اند، بنگاه ها اقدام به بازپرداخت بدهی خود به بانک ها می کنند (چرخه بسته می شود). پول جدید هنگامی خلق می شود که بانک ها اقدام به اعطای مجدد اعتبارات برای چرخه جدید تولید کنند (فیلیپ و ملکوم، ۲۰۰۶).



بنابراین با توضیحات فوق مشخص گردید که چرخه تولید با خلق پول آغاز می‌گردد و با امحا و بازگرداندن وام، پایان می‌یابد. در این مدل، خلق پول نه به صورت برون‌زا، بلکه به صورت درون‌زا، از سوی بنگاه اقتصادی تقاضا گردید و بانک، برای پاسخ به تقاضای بنگاه اقتصادی، خلق پول کرد و تسهیلات داد. بنگاه نیز پس از تولید کالا و فروش آن، توانست وام را بازگرداند و این زمان، مصادف با امحا پول می‌گردد.

لذا این مدل می‌خواهد این را توجیه کند که خلق پول یک مسئله بد نیست، بلکه یک مزیت و فرصتی برای تولید و حمایت از کارآفرین است. کارآفرین و تولیدکننده‌ای که همه‌ی امکانات را دارد و فقط مشکلش سرمایه است، نباید به خاطر عدم دارا بودن سرمایه، معطل بماند، لذا با فرایند خلق پول و هدایت اعتبار صحیح، علاوه بر اینکه می‌تواند تولیدش را کامل کند و فناوری‌اش را تولید کند، می‌تواند موتور محرکی برای رشد اقتصادی، تولید، رفع بیکاری نیز به حساب بیاید.

### ۳-۴- بانک به عنوان خلق کننده پول

در بررسی نظریه پردازان چرخه پولی تولید از عرضه پول، آن‌ها جریان اصلی را معکوس می‌نمایند. جریان اصلی درواقع ابتدا تعریف پایه پولی (پول قانونی منتشرشده به وسیله بانک مرکزی) سپس ساختار ضریب فزاینده سپرده‌های بانکی و درنهایت تعریف عرضه پول را در نظر می‌گیرد. به بیان دیگر جریان اصلی، این جمله معروف را که سپرده‌های قرض، وام را می‌سازد تأیید می‌نمایند. نظریه پردازان چرخه گرای با رویکرد سنتی، استدلال شومپیتر را حفظ می‌نمایند؛ نظریه پردازان چرخه گرا نشان می‌دهند که حتی بدون پول قانونی، سیستم می‌تواند به طور نظری تا وقتی که پول بانکی، به خاطر اعتمادی که عوامل به بانک دارند، مورد قبول است، کار کنند.

به دنبال این منطق، ضریب فزاینده سپرده‌های بانک کاملاً رد می‌شود. مؤسسات مالی معمولاً نمی‌توانند چیزی را تکثیر کنند، آن‌ها پول خلق می‌کنند؛ بنابراین صحیح نیست که یک مقدار پول مشخص (پولی که طبق قانون به پول بانک مرکزی محدود شود که بانک‌های تجاری نمی‌توانند آن را خلق کنند) می‌تواند محدودیتی برای گسترش اعتبارات بانک‌ها ایجاد کند. نهایتاً این مسئله که محدودیت اعتباری برای بانک‌ها وجود دارد چه به صورت عملی و چه به صورت عقلانی نمی‌تواند به راحتی حل شود (فیلیپ و ملکوم، ۲۰۰۶).

### ۴-۴- تقاضا برای پول و ماهیت درون‌زای عرضه پول

با روشن بودن اینکه ظرفیت سیستم بانکی برای خلق پول بدون هیچ محدودیتی است، مؤلفان چرخه پولی نشان می‌دهند که اندازه جریان‌ات پولی دربرگیرنده چرخه و انباشته ذخایر نقد موجود در انتهای چرخه (در تعادل) ضرورتاً به تقاضا برای پول بستگی دارد. به دنبال آموزه‌های کینز، نظریه چرخه پولی بین تقاضا برای

پول به منظور تأمین مالی تولید (که کینز آن را انگیزه تأمین مالی می نامد) و تقاضا برای ذخایر نقدی (وابسته به انگیزه معاملاتی، احتیاطی و سوداگرانه) تمایز قائل می شود (گرازیانی، ۱۹۸۷).

انگیزه تأمین مالی، خلق پول و تزریق آن به اقتصاد را توضیح می دهد. همان طور که در قبل اشاره شد، به منظور تولید کالا و اتفاق افتادن این امر بنگاه ها باید از منابع مالی بانک ها استفاده کنند. آن ها به بانک ها درخواست می دهند و بانک ها بنگاه هایی که دارای ارزش اعتباری هستند را به وسیله باز کردن یک سپرده، تأمین مالی می کنند. به این ترتیب پول به داخل اقتصاد تزریق می شود و بنگاه را قادر می سازد که مواد اولیه و نیروی کار را خریداری کند. اگر به سادگی فرض کنیم که بانک ها تمام درخواست های تأمین مالی را بدون رتبه بندی قبول می کنند، اندازه جریان پولی (به عبارت دیگر مقدار پولی که در هر دوره داده شده به اقتصاد وارد می شود) به تقاضای بنگاه ها برای تأمین سرمایه بستگی دارد.

تقاضا برای ذخایر نقدی به تشکیل انبار پولی که در انتهای چرخه موجود می باشد منجر می شود. بگذارید فرض کنیم که عوامل دارای میل به نقدینگی صفر هستند. این یعنی زمانی که بنگاه ها دستمزدها را پرداخت کرده اند، تولید کامل شده است و دستمزدها برای کالاهای مصرفی و بازارهای مالی هزینه شده است. بنگاه ها دوباره به مالکیت کل مقدار تأمین مالی اولیه رسیده اند و نتیجتاً می توانند به بانک ها بازپرداخت نمایند. به این ترتیب پولی که در ابتدا به داخل چرخه تزریق شده بود به بانک ها برمی گردد؛ اما تخریب یا اتلاف پول، به این معناست که در پایان چرخه هیچ انباشتی از ذخایر پولی وجود نخواهد داشت. در یک اقتصاد ایستا (و بدون در نظر گرفتن پرداخت های بهره ای) می توان متصور بود که در دوره پیش رو، مقدار پول جریان یافته در چرخه (و جریانی که در انتها به بانک ها برمی گردد) مقدار ثابتی است. اجازه دهید فرض کنیم که میل به نقدینگی مثبت شود: عوامل پول به دست آمده خود را خرج نمی کنند و مقداری از آن را به صورت ذخیره نقدی نگاه می دارند. در این حالت سرمایه پولی نهایی و به عبارت دیگر درآمد بنگاه به عنوان یک کل و حاصل از فروش کالا و سهام، کمتر از سرمایه پولی اولیه است. به طور ساده این یعنی در پایان چرخه، مقدار مشخصی از پول به صورت بیکار (منفعل) در ذخایر عوامل مانده است. از آنچه که در بالا مشاهده شد می توان استنباط کرد که هم جریان پولی و هم تشکیل انباشته های پولی ضرورتاً به تقاضا برای پول بستگی دارد.

باین وجود باید اشاره کرد که اتفاقات دیگری نیز وجود دارد که از چشم مفسران اقتصادی دور نمانده است: اول اینکه به نظر می رسد یک رابطه بین اندازه جریان پولی و تشکیل ذخایر پولی وجود دارد. با ثابت گرفتن سایر شرایط اگر جریان های بیشتر پولی در چرخه باشد درآمد پولی بالاتر خواهد بود و ذخایر نقدی بیشتری شکل خواهد گرفت. از سوی دیگر اگر بقیه شرایط هنوز ثابت باشد، افزایش در میل به نقدینگی باعث کاهش در جریان پولی که به بانک برمی گردد، می شود. واضح است که در موردی که اقتصاد بسته است و هیچ بخش

عمومی وجود ندارد تشکیل ذخایر نقدی بنگاه‌ها باید با بدهی به بانک‌ها و یا میزان ورشکستگی بنگاه‌ها برابر باشد.

دوم اینکه باید تأکید کرد که این فرضیه که سیستم بانکی تمام درخواست‌ها برای تأمین مالی را برآورده می‌سازد به‌سختی معتبر است (دوانزتی، رالفونزو، ۲۰۰۵). فرض واقعی‌تر این است که بانک‌ها ارزش اعتباری بنگاه‌ها را ارزیابی می‌کنند و بنابراین تمام درخواست‌ها برای تأمین مالی را نمی‌پذیرند. این مشاهده ساده، دانشمندان چرخه پولی را به واضح ساختن این قضیه که عرضه پول، تقاضامحور است، رهنمون کرده است. این درست است که اندازه جریان‌های چرخه پولی و اندازه انباشته‌های پول به ترتیب به تقاضا برای اهداف مالی و تقاضا برای پول به‌عنوان ذخیره ارزش بستگی دارد. اگرچه زمانی که بانک‌ها رتبه‌بندی اعتباری می‌کنند جریانات پولی و انباشته‌ها تنها بخشی از تقاضای بالقوه برای پول هستند.

## ۵- طرفداران نظریه خلق پول

به‌غیر از نظریه‌پردازان مکتب چرخه پولی که به‌طوری ویژه به تبیین اهمیت پول در گردش کار کسب و کارها پرداخته‌اند، افراد دیگری نیز به این مسئله حیاتی پرداخته‌اند که در ادامه معرفی خواهند شد.

شومپیتر معمولاً به‌عنوان اقتصاددانی شناخته می‌شود که بر نقش کارآفرینی و نوآوری در فرآیند توسعه اقتصادی تأکید کرده است، اما باید گفت او توجهی ویژه به مقوله پول و اعتبار به خرج داده است. دلیل جایگاه بلند اعتبار در تحلیل او آن است که فعل کارآفرین و نوآوری وی را نمی‌توان جدا از دسترسی به اعتبار کرد. کارآفرین شومپیتر ضرورتاً دارای سرمایه موردنیاز برای ایجاد «ترکیب‌های جدید» نیست. او سرمایه موردنیاز خود را از طریق خلق اعتبار جدید به دست می‌آورد. مکانیزم‌های اعتباری زمانی بیشترین اهمیت را می‌یابند که استفاده از اعتبار با ایجاد ترکیبات جدید به سمت تولید «کالاهای جدید» سوق می‌یابد (کرویتورو، ۲۰۱۲). «اگرچه ثروت انباشته یک امتیاز است، اما کسی می‌تواند کارآفرین شود که بدهکار باشد» (اینگهام، ۲۰۰۴).

شومپیتر با علم به لزوم دسترسی به منابع مالی پیش از آغاز تولید، بر اتکای کارآفرینان به اعتبار بانکی به‌جای ثروت شخصی تأکید کرده و عملاً پول (اعتبار) را شرط لازم کارآفرینی معرفی می‌کند. (لو و اسمیتین، ۲۰۰۲) در تحلیل وی جایگاه پول از نقابی خنثی که صرفاً به‌مثابه یک کاتالیزور، کارکرد «تسهیل‌کنندگی مبادله محصولات تولیدشده» را داشته فاصله می‌گیرد و به‌عنوان پیش‌نیاز ضروری شروع فرآیندهای تولیدی معرفی می‌شود. انگیزاننده شومپیتر از این تحلیل این بود که او تأکید اقتصاد متعارف بر خنثایی پول و بی‌اهمیتی آن برای بخش حقیقی را با شواهد تجربی از نقش پول (اعتبار) بانکی در بسط تولید در دنیای جدید متباین می‌دید. لذا با این تحلیل تلاش کرد نشان دهد به‌عکس تلقی رایج از نقش پول

در اقتصاد، جریان‌های پولی برای متغیرهای حقیقی اهمیت دارند. این دیدگاه‌ها شومپیتر را واداشت تا در تعاریف خود از سرمایه‌داری، خلق اعتبار از هیچ را فصل ممیز این سیستم بداند. به‌زعم او «سرمایه‌داری شکلی از اقتصاد مبتنی بر مالکیت خصوصی است که در آن نوآوری‌ها به‌وسیله پول قرض گرفته‌شده انجام می‌پذیرد که دلالت بر خلق اعتبار دارد. ما می‌توانیم سرمایه‌داری را به تاریخی ارجاع دهیم که خلق اعتبار پدیدار شد» (کرویتورو، ۲۰۱۲).

به دنبال شومپیتر دیگر متفکران که عمدتاً متأثر از او و کینز بوده‌اند نیز اهمیت اعتبارات بانکی و جایگاه تأمین مالی اولیه بیرونی از ناحیه سیستم بانکی را در رشد و توسعه اقتصادی درک و تبیین کردند. به‌زعم اینگهام کسب‌وکارها و مبادلات بازاری با درجه‌ای پایین‌تر در نظام‌های اقتصادی پیشین هم وجود داشت، اما بسط آن به شکل کنونی، به‌وسیله یک نظام بانکی با کارکرد خلق پول ممکن شد. او این ایده، یعنی درنظرگرفتن ظهور پول اعتباری به‌عنوان نیروی اصلی مؤثر در پیدایش اقتصادهای مدرن را در آثار مکتب تاریخی آلمان و مکتب فرانسوی آنالس دارای سابقه می‌داند (اینگهام، ۲۰۰۴).

به عقیده این جامعه‌شناس اقتصادی کمبریج، تأمین مالی تولید با سرمایه پولی از طریق پول بانکی تازه خلق شده به‌طور منحصربه‌فردی سرمایه‌داری را به‌عنوان یک نظام اقتصادی مجزا می‌کند (وارتر، ۲۰۱۲).

کینز نیز در زمره معتقدان به تلقی وجه پولی به‌عنوان وجه اصلی سرمایه‌داری [اقتصادهای امروزی] است آنجا که وی در «نظریه عمومی» برای اقتصادهای بازاری کنونی (در مقابل اقتصاد پایاپای)، از عنوان «اقتصاد تولید پولی» استفاده می‌کند.

## ۶- تجربیات کشورها

در تاریخ اقتصاد و تجربیات کشورهای توسعه‌یافته، شواهد مختلفی وجود دارد که نشان می‌دهد خلق اعتبار و هدایت اعتباری همراه با اقدامات انگیزشی کافی (تشویق و تنبیه) برای نظام بانکی مسیر مناسبی برای رسیدن به رشد اقتصادی بالا و پایدار و بدون درگیر شدن با بحران‌های بانکی را فراهم می‌کند. از سوی دیگر محدودسازی شدید یا کامل اعتبارات برای تراکنش‌هایی که سهمی در تولید ناخالص داخلی ندارند موجب جلوگیری از حباب‌های دارایی و بحران‌های بانکی در آینده می‌شود. اگرچه وضع چنین محدودیت‌هایی سفته‌بازی را متوقف نمی‌کند، اما لاقلاً این اجازه را به سفته‌بازان نخواهد داد که از حق عمومی خلق پول برای معاملات سفته‌بازانه خود استفاده کنند؛ و این امر احتمالاً برای جلوگیری از بحران‌های بانکی کافی خواهد بود.

اقتصادهایی که اقدام به مدیریت خلق اعتبار و متمرکز کردن آن بر فعالیت‌های مولد و پایدار - نه فعالیت‌هایی مانند مصرف و مبادلات دارایی - نموده‌اند، به کارایی اقتصادی بالاتری (رشد اقتصادی بالا و تورم نسبتاً پایین) دست یافته‌اند.

در قرن اخیر، تقریباً تمام بانک‌های مرکزی شکل‌های مختلفی از مقررات‌گذاری مستقیم اعتباری را به کار گرفته‌اند. این رویکرد با عناوین مختلفی چون کنترل‌های اعتباری، مسیر اعتبار، هدایت اعتبار، شکل‌دهی به اعتبار یا دریچه هدایت در کشورهای مختلف اجرا شده است (ریان کولینس، ۲۰۱۱). به عنوان مثال در شرق آسیا این امر از طریق سیاست پولی «دریچه هدایت ۱» صورت پذیرفته است. هم‌چنان که بانک جهانی (۱۹۹۳) به این مطلب اشاره کرده و افراد دیگری نیز متوجه آن شده‌اند (پاتریک، ۱۹۶۲، وید، ۱۹۹۰، ورنر، ۲۰۰۰) در قلب معجزه اقتصادی شرق آسیا فرآیند هدایت داخلی اعتبار به بخش‌های مولد و سرکوب استفاده از اعتبار در مصارف غیرمولد و ناپایدار قرار داشته است. بانک جهانی (۱۹۹۳) در گزارش خود با عنوان «معجزه شرق آسیا» تصریح می‌کند که کشورهای ژاپن، کره، تایوان و چین، دولت‌ها اقدام به تخصیص اعتبارات به فعالیت‌هایی که بازدهی اجتماعی بالایی دارند - به‌طور خاص به صادرات - نموده‌اند؛ در این مورد سرکوب خفیف مالی و تخصیص دولتی فوایدی داشته است؛ شواهد اقتصادی ژاپن نشان می‌دهند که دسترسی به اعتبار دولتی سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد.

در این کشورها حمایت از صادرات با هدایت نظام بانکی کنترل‌شده توسط دولت صورت می‌گرفت. اهداف اقتصادی به کمک وام‌های بانکی پیاده‌سازی می‌شدند. برای حمایت از فعالیت‌ها و صنایع موردنظر، دولت اقدام به تعیین نرخ‌های ترجیحی برای آن‌ها می‌نمود. ضمناً پیرو رهنمودهای صریح دولت، بانک‌ها به‌طور فزاینده‌ای از عملکرد صادراتی به عنوان معیار اعتبارسنجی استفاده می‌نمودند (بانک جهانی، ۱۹۹۳).

در این کشورها خلق اعتبار غیرمولد سرکوب شد چرا که خلق اعتبار مالی، تورم دارایی و بحران‌های بانکی را موجب می‌شود؛ بنابراین خلق اعتبار بزرگ‌مقیاس برای مقاصد سفته‌بازانه ممکن نبود. بیشتر اعتبارات بانکی به سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد اختصاص داده شد که باعث تولید کالای بیشتر، یا سرمایه‌گذاری برای ارائه خدمات بیشتر، یا صورت‌های دیگری از سرمایه‌گذاری که بهره‌وری را ارتقا می‌دهد (ازجمله پیاده‌سازی فناوری‌های جدید، فرآیندها و دانش) و یا ترکیبی از این موارد می‌شود. چنین خلق اعتبار مولدی کمترین تورم را به همراه داشت چراکه حجم پول بیشتر همراه با حجم کالاها و خدمات بیشتر (ارزش افزوده بیشتر) بود.

## ۱-۶-آلمان

مبدع روش هدایت اعتباری آلمانی‌ها بوده‌اند و ریشه این سیاست به رویکردهای نظری مکتب تاریخی آلمان برمی‌گردد. پیشرو سیاست هدایت اعتبار بانک مرکزی آلمان در سال ۱۹۱۲ بوده است؛ اما اوج اجرای موفق این سیاست در آلمان مربوط به دهه ۱۹۳۰ (قبل از شروع جنگ جهانی دوم) است. در این دوره سیاست‌های هدایت اعتباری به قدری شدت داشت که عده‌ای سیاست بانک مرکزی را دیکتاتوری اعتباری نامیدند. رشد بالای اقتصادی و کاهش سریع و شدید بیکاری (پس از بیکاری‌های شدید ناشی از مشکلات آلمان پس از

جنگ جهانی اول) از مشخصه‌های بارز اقتصاد آلمان در این دوره بود. در دوره بعد از جنگ جهانی دوم نیز مجدداً این سیاست‌ها در آلمان اجرا شد و به‌رغم رشد بالای نقدینگی در این دوره، تورم آلمان پایین بوده و در دوره‌هایی منفی شده است (حسین‌زاده، ۱۳۹۲).

در آلمان ساختار بانکداری به نحوی بوده است که همان نتایج سیاست هدایت اعتباری را به دنبال داشته است؛ به‌گونه‌ای که اقتصاد این کشور از چرخه‌های رونق و رکود و حباب‌های دارایی دوری کرده و موفق به رشد نسبتاً بالای غیرتورمی شده است. ساختار بانکی این کشور متشکل از حدود ۱۷۰۰ بانک محلی کوچک بوده که تمرکزشان بر وام‌دهی به خانوارها و بنگاه‌های کوچک و متوسط است و اعتبارات اعطایی‌شان صرف سفته‌بازی مالی نمی‌شود. حدود ۷۰ درصد سپرده‌های بانکی آلمان در همین بانک‌های کوچک تعاونی و پس‌انداز قرار دارد (ورنر، ۲۰۱۲).

### ۲-۶-ژاپن

در کشورهای شرق آسیا در دهه‌های پس از جنگ جهانی دوم سیاست هدایت اعتباری با نام «پنجره هدایت» اجرا می‌شد. بانک مرکزی رشد اقتصادی اسمی مطلوب را تعیین می‌کرد، سپس مقدار لازم خلق اعتبار برای دستیابی به رشد مطلوب را محاسبه کرده و اعتبارات را از طریق بانک‌های و صنایع مختلف اختصاص می‌دادند.

سیاست‌گذاران دولتی ژاپن نیز که در دوران پس از جنگ جهانی دوم اقدام به هدایت بزرگ‌مقیاس اعتبارات نموده‌اند، در اتخاذ این سیاست‌ها متأثر از مکتب تاریخی آلمان بوده‌اند؛ به‌طوری‌که اقتصاددانان و بوروکرات‌های ژاپنی با دقت مباحث نظری و وقایع آلمان را دنبال می‌کرده‌اند (پایل، ۱۹۷۴) و ایچیمادا<sup>۱</sup> (رئیس بانک مرکزی ژاپن در دوره پس از جنگ جهانی دوم) نیز به گفته خودش به‌شدت تحت تأثیر شاخت<sup>۲</sup> (رئیس بانک مرکزی آلمان در دوران قبل از جنگ جهانی دوم) بوده است.

تحقیقاتی در مورد اثر دریاچه هدایت بر بانک مرکزی ژاپن نشان داده‌اند که این ابزار سیاست پولی همواره به‌شدت کارآمد بوده است؛ حتی زمانی که مجموعه اهداف بانک مرکزی موارد اشتباهی بوده‌اند؛ ازجمله گسترش اعتبارات مالی و سفته‌بازانه در دهه ۱۹۸۰ میلادی. به‌بیان دیگر، هدایت اعتباری ابزاری قدرتمند است؛ اگرچه این مسئله به معنای آن نیست که اهداف سیاستی اتخاذشده اهداف صحیحی هستند و هوشمندی حاکمیت در انتخاب مقصد سیاست هدایت اعتباری نقش مهمی دارد (ریان کولینس، ۲۰۱۱).

<sup>۱</sup> Ichimada

<sup>۲</sup> Shacht



## ۳-۶- کره جنوبی

کره جنوبی از دهه ۶۰ میلادی با الگوگیری از ژاپن حرکت اقتصادی خود را کلید زد. ژنرال پارک چونگ هی ۱ که در سال ۱۹۶۱ به قدرت رسیده بود با اتخاذ تصمیماتی قاطع مسیر توسعه اقتصادی کره را آغاز کرد. محوریت برنامه توسعه وی با دولت بود و در نهادهای و ایجاد ساختارها از ژاپن تقلید نمود (برون ۲۰۱۳، در درودیان، ۱۳۹۵). اولین گام اقتصادی کره در این مسیر ملی کردن بانکهای تجاری خود بود تا با کنترل اعتبارات، امکان اعطای آن به بخشها و اهدافی که دولت مدنظر دارد و بازار بهطور خودکار به آنها علاقه‌ای نداشته و به آن اعتبار نمی‌دهد را فراهم سازد. در این دوره بانک مرکزی به کنترل دولت درآمد و سیاستهای موردنظر وزارت اقتصاد را اجرا نمود. همچنین دولت برای پیشبرد اهداف خود در حوزه‌های مختلف اقدام به تأسیس بانکهای جدیدی مانند بانک ملی تعاونی کشاورزی، بانک صادرات و واردات و بانک صنعتی کره نمود. نظام انگیزشی نیز به‌گونه‌ای طراحی شده بود که بازار به‌طور خودکار رغبت به همراهی با سیاستهای دولت می‌نمود. در این دوره بانکها بیش از آن که در قالب اقتصاد بازار آزاد عمل کنند، به‌عنوان ابزار دولت برای تخصیص اعتبارات عمل می‌نمودند (درودیان، ۱۳۹۵).

## ۴-۶- چین

شیائوپینگ<sup>۲</sup>، مهم‌ترین مقام سیاسی چین در دهه ۸۰ میلادی متوجه اهمیت موضوع شده و دریچه هدایت به سبک ژاپن را در مرکز اصلاحات اقتصادی چین قرار داد که در نهایت منجر به رشد اقتصادی بسیار بالا و مستمر این کشور در چندین دهه اخیر شده است. باین‌حال بانکهای مرکزی غربی اهمیت و کارآمدی چنین مداخله‌ای در بازار اعتبار توسط بانک مرکزی را قبول ندارند؛ که احتمالاً به خاطر تضاد آن با «فرضیه بازارهای کارآمد» است. بانک مرکزی چین رسماً دریچه هدایت را به‌عنوان یکی از ابزارهای سیاستی کلیدی خود اعلام کرده و بررسی‌های عینی نیز همین رویکرد را نشان می‌دهند. ضمناً این سیاست می‌تواند توضیح دهد که چرا اقتصاد چین موفق شد دوره بحران‌های شرق آسیا یا بحران بانکی بین‌المللی ۲۰۰۸ را به‌خوبی پشت سر بگذارد (قدسی، ۱۳۹۷).

## ۵-۶- سایر کشورها

باسو (۲۰۰۶) در پژوهشی پیرامون نقش بانک در توسعه اقتصادی کره جنوبی و هند می‌گوید به نظر می‌رسد هر دو دولت فرض کرده‌اند که بی‌میلی بانکها به مشارکت در فرآیند توسعه اقتصادی عمدتاً از سودآوری

<sup>۱</sup> Park Chung-hee

<sup>۲</sup> Xiaoping



پایین نشأت می گیرد. در نتیجه مداخله دولت عمدتاً تمرکز بر نحوه تخصیص اعتبار بوده است. کلیدی ترین رکن مداخله اقتصادی دولت هند نیز معطوف به بازار اعتبار بوده است (ورنر، ۲۰۰۰).

تجرباتی از هدایت مستقیم خلق پول توسط بانک های مرکزی دنیا نیز وجود دارد که مستقیماً دولت وقت آن را در اقتصاد هزینه می کرده است. استرالیا در دوره ۱۹۱۴-۱۹۲۴ و نیوزلند در دهه ۱۹۳۰ از خلق پول بانک مرکزی برای تأمین مالی ساخت مسکن و حفظ قیمت مواد غذایی و هزینه های جنگ استفاده کرده اند (گرسلی و اکسلی، ۲۰۰۲؛ هوک، ۱۹۷۳). در کانادا، بانک مرکزی نقشی کلیدی در سرمایه گذاری برای ساخت زیرساخت ها به خصوص از طریق بانک توسعه صنعتی کانادا در دهه های ۴۰ تا ۷۰ میلادی ایفا کرد (کلارک، ۱۹۸۵).

### ۷- دلالت های سیاستی

مدل های رایج اقتصاد کلان بر مبنای مدل رایج واسطه وجوه قابل وام دهی بودن بانک بنا شده اند و در آن ها بانک ها واسطه ای بین سپرده گذار و قرض گیرنده هستند و اقدام به وام دهی وجوه از پیش موجود می کنند. مشکل این نگاه آن است که در دنیای واقعی وجوه از پیش موجودی وجود ندارند و بانک ها مؤسسات واسطه گر نیستند؛ بلکه بانک ها وجوه جدید را از طریق وام دهی و ایجاد سپرده جدید به صورت فرآیندی در دو طرف ترازنامه خود خلق می کنند؛ بنابراین با در نظر داشتن نظریه تأمین مالی از طریق خلق پول<sup>۱</sup>، بانک ها به کل مؤسساتی پولی هستند. این نظریه هم چنین نشان می دهد که در دنیای واقعی سازوکار افزایش سپرده وجود ندارد که محدودیت های کمی را برای قدرت خلق پول بانک ها به جود آورد؛ بلکه محدودیت های اصلی بانک ها بابت نگرانی شان از سودآوری و بازپرداخت وام هاست. دیدگاه خلق پول در مقایسه با رویکرد واسطه گری، تغییرات در وام دهی بانک ها را بسیار بزرگ تر، سریع تر و دارای تأثیرات گسترده تر بر بخش واقعی اقتصاد پیش بینی می کند. مدل های مبتنی بر خلق پول با داده های واقعی نیز سازگارتر هستند؛ از جمله پرش های بزرگ در وام دهی، رفتار موافق چرخه ای و جیره بندی اعتبارات در دوره رکود. طبیعتاً پذیرش نظریه تأمین مالی از طریق خلق پول موجب می شود که سیاست های اقتصاد کلانی که به کلی متفاوت با ادبیات موجود هستند در پیش گرفته شود.

به صورت خلاصه باید گفت که نظام بانکداری مدرن تفاوت های عمده ای را با سیستم بانکداری سنتی دارد و مهم ترین وجه تمایز آن در قدرت خلق پول و قدرت وام دهی بانک ها است. لذا با توجه به همین مسئله، نظریه پولی تولید می تواند دلالت های زیر را به همراه داشته باشد:

<sup>۱</sup> Financing Through Money Creation (FMC)

۱- یکی از مهم‌ترین رنج‌هایی که اقتصاد ایران در آن به سر می‌برد، کمبود نقدینگی است. بسیاری از بخش‌های تولیدی هستند که صرفاً به دلیل نداشتن سرمایه لازم، نمی‌توانند کار تولیدی خود را راه بیندازند. نظریه پولی تولید می‌گوید که از لحاظ منابع مالی و پولی، هیچ‌گونه محدودیتی وجود ندارد. در واقع در این نگاه، جریان تولید، یک جریان پولی است و از خلق پول آغاز می‌شود و با امحا پول پایان می‌یابد. آنچه در انتهای دوره اتفاق می‌افتد این است که مقدار کل تولید رشد پیدا می‌کند. لذا یکی از مهم‌ترین مسائلی که برای رشد اقتصادی و تولید لازم و ضروری است خلق پول و تسهیلات است. تسهیلات‌دهی و خلق پول الزاماً چیز بدی نیست، زمانی خلق پول باید مذمت شود که درست هدایت نشود. اگر خلق پول و هدایت اعتبار در کنار هم به‌درستی شکل بگیرد، می‌تواند موتور محرکی برای بخش‌های تولیدی باشد.

۲- از مهم‌ترین دلالت‌های نظریه پولی تولید این است که سیاستمداران نباید به دنبال هدایت اعتبار و نقدینگی موجود باشند؛ زیرا پول موجود در یک دوره قبل برای مسئله‌ای خرج شده است؛ یعنی در نظریه مدرن پولی، عرضه پول به‌صورت برون‌زا نبوده و بانک مرکزی همین‌طور حجم پول را افزایش نداده است، بلکه درون‌زا است و یک تقاضایی وجود داشته است که خلق پول صورت گرفته است. لذا این پول برای تقاضایی که داشته است خرج و صرف شده است و برای کار تولیدی جدید نیاز به پول جدید است. لذا حتماً باید خلق پول نشاءت گرفته از تقاضای پول، صورت بگیرد تا نیازهای اساسی جدید از جمله تولید برطرف شود.

۳- دیگر دلالت نظریه پولی تولید این است که تا زمانی که ظرفیت‌های اقتصادی خالی و بلااستفاده در کشور وجود دارد و بیکاری در کشور هست، این معنا را می‌توان فهمید که متناسب با این ظرفیت خالی، می‌توان به خلق پول متوسل شد و در کنار هدایت اعتبار، آن را به جاهای مولد انتقال داد.

۴- از مهم‌ترین دلالت‌های نظریه پولی تولید این است که در بسیاری از پروژه‌های تولیدی کشور، نیازی به سرمایه خارجی نیست. سرمایه خارجی صرفاً زمانی لازم و ضروری است که یک شرکت خارجی خودش بخواهد تکنولوژی‌ای را وارد کشور کند. اگر نه بسیاری از مسائل تولیدی کشور از جمله جاده‌سازی و پالایشگاه و ... نیازی به سرمایه خارجی ندارد و صرفاً با خلق پول بانکی، به هراندازه که لازم باشد می‌توان به اقتصاد تزریق کرد.

### جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

نظریه پولی تولید رویکردی نوین در تبیین جایگاه و اهمیت نظام پولی در ارتباط با بخش واقعی اقتصاد است. این نظریه مبتنی بر این ایده است که «چرخه تولید دارای ماهیتی پولی است»؛ با پول به‌مثابه سرمایه نقدی اولیه برای اکتساب نهاده‌ها شروع شده و با پول به‌عنوان عایدی‌های حاصل از فروش پایان می‌یابد. اعتبار بانکی برای بنگاه‌ها حکم ظرف و زمینه‌ای دارد که آن‌ها را قادر به اکتساب و کنترل عوامل تولید می‌کند.

دلالت بسیار مهم نظریه پولی تولید این است: اگر پول جدید (خلق پول) به سوی بخش های دارای نیاز اجابت نشده و نهاده های بلااستفاده و عاملیت های توانمند و برخوردار از دانش فنی سوق داده شود، قادر به کاراندازی عوامل تولید و خلق ثروت و در نتیجه به جاگذاری تأثیرات ماندگار بر بخش حقیقی است.

نظریه پولی تولید در کشورهای که ظرفیت های خالی برای اشتغال و توسعه دارند، بسیار کاربرد داشته همچنان که کشورهای شرق آسیا از جمله چین، ژپن و ... از این نظریه برای رشد کشورشان استفاده کردند.

این نظریه و ادبیات هرچند هنوز در کشورمان جا نیفتاده است لذا لازم است بر گفتمان سازی این نظریه کوشید و با توجه به وضعیت کنونی کشور که از آسیب کمبود سرمایه رنج می برد، می تواند مورد استفاده قرار گیرد و با هدایت اعتبار و پیدا کردن کارآفرینان واقعی، چرخه تولید تحول پیدا کند.

### منابع:

بیابانی، جهانگیر (۱۳۸۹) اقتصاد پولی، انتشارات پیام نور، تهران.

بیابانی، جهانگیر، هستیانی، اصغر، مهرگان، نادر و حسنوند، داریوش (۱۳۹۳) بررسی درون زایی عرضه پول ایران (رویکرد آزمون مستقیم)، فصلنامه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، سال سوم، شماره ۱۲.

پیغامی، عادل (۱۳۹۴)، درآمدی بر مبادی نظری درون زایی پول و دلالت های سیاستی آن برای اقتصاد ایران، مرکز پژوهش های مجلس.

جبل عاملی، فرخنده و گودرزی، یزدان (۱۳۹۲) تاییدی دیگر بر خنثایی پول، فصلنامه پژوهش ها و سیاست های اقتصادی، سال ۲۱، شماره ۶۸.

حسین زاده، اسماعیل (۱۳۹۲)، «رشد قارچ گونه بانک ها متوقف شود/ مهار سفته بازی به جای تمرکز بر نقدینگی و یارانه خانوار»، خبرگزاری فارس.

حسین زاده، توفیق (۱۳۹۵) نرخ طبیعی و یکسکل، گروه اقتصادسرا.

درودیان، حسین (۱۳۹۵)، «هدایت خلق پول»؛ آنچه درباره معجزه شرق آسیا نمی دانیم، نوشتار ۱: پول (اعتبار) و توسعه، جستارهای مبین (نشریه الکترونیکی موسسه مطالعات و تحقیقات مبین)، سال چهارم، جستار شماره ۴۵، پایگاه موسسه مطالعات و تحقیقات مبین.

درودیان، حسین (۱۳۹۵)، «هدایت خلق پول»؛ آنچه درباره معجزه شرق آسیا نمی دانیم، نوشتار ۲: ژاپن بنیان گذار؛ کره خلف صالح، جستارهای مبین (نشریه الکترونیکی موسسه مطالعات و تحقیقات مبین)، سال چهارم، جستار شماره ۴۶، پایگاه موسسه مطالعات و تحقیقات مبین.

درودیان، حسین (۱۳۹۶)، تبیین راهبرد «هدایت خلق پول» به مثابه مهم ترین گام عملی در تحقق اقتصاد مقاومتی - چهارمین همایش سالانه اقتصاد مقاومتی.

سبحانی، حسن و درودیان، حسین (۱۳۹۵) ارزیابی توجیه پذیری خلق پول به وسیله سیستم بانکی در نظام بانکداری اسلامی، فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال شانزدهم، شماره ۶۴

شاکری، عباس (۱۳۹۱) سیاست ها و تئوری اقتصاد کلان، انتشارات رافع، تهران.

عرب یار محمدی، جواد و عرفانی، علیرضا (۱۳۹۵) آزمون درون زایی پول در اقتصاد ایران، دو فصلنامه اقتصاد پولی-مالی، سال ۲۳، شماره ۱۱.

فلاحی، علی، سهیلی، کیومرث و صادقی نسب، شبنم (۱۳۹۶) درون زایی پول در ایران و پیامدهای آن، دو فصلنامه اقتصاد پولی-مالی، سال ۲۴، شماره ۱۳.

قدسی دهقی، احمد (۱۳۹۷)، ارائه الگوی پیشنهادی خلق پول اسلامی با هدف هدایت آن در جهت تحقق اهداف عدالت و پیشرفت اقتصادی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران، دانشکده اقتصاد.

Anwar, S. & Islam, I. (۲۰۱۱). Should developing countries target low, single digit inflation to promote growth and employment. *Beyond Macroeconomic Stability*, ۹۸.

Arestis, Philip, and Malcolm Sawyer (۲۰۰۶), "Interest Rates and the Real Economy." In *Post-Keynesian Principles of Economic Policy*, ed. Claude Gnos and Louis-Philippe Rochon, ۳-۲۰. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Bellofiore, R. and Realfonzo, R. (۲۰۰۳), 'Money as finance and money as universal equivalent: re-reading Marxian monetary theory', in L.P. Rochon and S. Rossi (eds), *Modern Theories of Money: The Nature and Role of Money in Capitalist Economies*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar, ۱۹۸-۲۱۸.

Bertocco, G. (۲۰۰۶). "The characteristics of a monetary economy: a Keynes-Schumpeter approach." *Cambridge journal of economics* ۳۱(۱): ۱۰۱-۱۲۲.

Brown, E. H. (۲۰۱۳). *The public bank solution: From austerity to prosperity*, Third Millennium Press. bureaucrats, ۱۸۹۰-۱۹۲۵." *Journal of Japanese Studies* ۱(۱): ۱۲۷-۱۶۴.

Clark, E. R. (۱۹۸۵). *The IDB: A History of Canada's Industrial Development Bank*, University conclusive evidence." *International Review of Financial Analysis* ۴۶: ۳۶۱-۳۷۹.

Croitoru, Alin (۲۰۱۲), "Schumpeter, J.A., ۱۹۳۴ (۲۰۰۸), The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle: A review to a book that is ۱۰۰ years old", Journal of Comparative Research in Anthropology and Sociology, Volume ۳, Number ۲, Winter.

Croitoru, Alin; "Schumpeter, J.A., ۱۹۳۴ (۲۰۰۸), The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle: A review to a book that is ۱۰۰ years old"; Journal of Comparative Research in Anthropology and Sociology, ۳ (No ۲), ۲۰۱۲.

Fisher, Irving; ۱۰۰٪ Money and the Public Debt; CreateSpace, ۱۹۳۶.

Forges Davanzati, G. and Realfonzo, R. (۲۰۰۵a), 'Bank mergers, monopoly power and unemployment. A Post Keynesian-Circuitiste approach', in G. Fontana and R. Realfonzo (eds), The Monetary Theory of Production. Tradition and Perspectives, Basingstoke: Palgrave Macmillan, ۱۵۵-۷۱. Government and Markets".

Georg, P. and Markus, P. (۲۰۱۰); "Endogenous Money-On Banking Behaviour in New and Post Keynesian Models", Jena Economic Research Papers, March ۲۶.

Graziani, A. (۱۹۸۲) 'L'analisi marxista e la struttura del capitalismo moderno', in Storia del marxismo, Vol. ۴, Turin: Einaudi.

Graziani, A. (۱۹۸۴), 'Moneta senza crisi', Studi economici, ۳۹(۲۴), ۳-۳۷.

Graziani, A. (۱۹۸۷), 'Keynes's finance motive', Économies et Sociétés (Série Monnaie et Production, ۴), ۲۱(۹), ۲۳-۴۲.

Graziani, A. (۱۹۹۴), La teoria monetaria della produzione, Arezzo: Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio/Studi e ricerche.

Graziani, A. (۲۰۰۳a), The Monetary Theory of Production, Cambridge: Cambridge University Press.

Greasley, D. and L. Oxley (۲۰۰۲). "Regime shift and fast recovery on the periphery: New.

Greenham, Tony; Ryan-Collins, Josh; Werner, Richard; Jackson, Andrew,(۲۰۱۲) Where does money come from?; London: New Economics Foundation.

Hülsmann, Jörg Guido;( ۲۰۰۸) The Ethics of Money Production; Ludwig von Mises Institute.

Ingham, Geoffrey; (۲۰۰۴) The Nature of Money; Cambridge: Polity Press.

Jakab, Z. and M. Kumhof (۲۰۱۵). "Banks are not intermediaries of loanable funds—and why

Lau, J.Y.F., and Smithin J. (۲۰۰۲), "The role of money in capitalism", International Journal of Political Economy, ۳۲, ۳, Fall, ۵-۲۲.

Lau, J.Y.F., and Smithin J.; "The role of money in capitalism" (۲۰۰۲); International Journal of Political Economy, ۳۲, ۳.

Neumann, M. J., & Von Hagen, J. (۲۰۰۲). Does inflation targeting matter? (No. B ۰۱-۲۰۰۲). ZEI working paper. of Toronto Press.

Palley T, I., (۱۹۹۳); "Competing Views of the Money Supply Process :Theory and Evidence", Dept. of Economics New School for Social Research New York, NY ۱۰۰۰۳ Revised July.

Palley T, I., (۲۰۰۸); "Endogenous Money: Implications for the Money Supply Process, Interest Rates, and Macroeconomics", PERI Working Paper Series, No. ۱۷۸, □□□□□□.

Patrick, H. T. (۱۹۶۲). Monetary policy and central banking in contemporary Japan, Bombay University Press.

Philip Arestis, Malcolm Sawyer, (۲۰۰۶) A handbook of alternative monetary economics, William Pratt House.

Pyle, K. B. (۱۹۷۴). "Advantages of followership: German economics and Japanese

Realfonzo, R. (۲۰۰۳) , 'Circuit theory', in J. King (ed.) , Elgar Companion to Post-Keynesian Economics, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar, ۶۰-۶۴.

Rothbard N. Murray; (۲۰۰۸) The Mystery of Banking; Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama,.

Ryan-Collins, J., et al. (۲۰۱۱). Where does money come from? A guide to the UK monetary and banking system, New Economics Foundation.

Seccareccia, M. and A. Parguez (۲۰۰۲). The credit theory of money: the monetary circuit approach. What is money?, Routledge: ۱۱۱-۱۳۳.

Wade, R. (۱۹۹۰). "Governing the market: economic theory and the role of government in east Asian industrialization".



Werner, R. A. (۲۰۰۰). "Indian Macroeconomic Management At the Crossroads Between Government and Markets".

Werner, R. A. (۲۰۰۰). "Indian Macroeconomic Management At the Crossroads Between .

Werner, R. A. (۲۰۱۲). "Towards a new research programme on 'banking and the economy'—Implications of the quantity theory of credit for the prevention and resolution of banking and debt crises." International Review of Financial Analysis ۲۵: ۱-۱۷.

Werner, R. A. (۲۰۱۶). "A lost century in economics: Three theories of banking and the Zealand in the ۱۹۳۰s." The Economic History Review ۵۵(۴): ۶۹۷-۷۲۰.

Werner, Richard; Dyson, Ben; Greenham, Tony; Ryan-collins, Josh; "Towards a Twenty-first Century Banking and Monetary System"; NEF & Possitive Money, ۲۰۱۱.