

ماهیت بانک و فرایند خلق پول بانکی؛ نقد دیدگاه‌های رایج و دلالت‌ها

اکبر کمیجانی*

حمید ابریشمی**

سیدعلی روحانی***

چکیده

رویداد بحران مالی سال ۲۰۰۸، توجه اقتصاددانان و بانک‌های مرکزی را به کاستی‌های دیدگاه‌های رایج درباره ماهیت بانک و نقش آن در اقتصاد جلب کرد. از آنجا که لازمه هرگونه مقررات‌گذاری احتیاطی برای بانک‌ها، مدل‌سازی اقتصاد کلان شامل بخش مالی، و سیاست‌گذاری پولی و مالی سازگار، تحلیل درست از ماهیت بانک و فرایند خلق پول بانکی است، این مقاله به روش تحلیلی-توصیفی رویکردهای سه‌گانه درباره آن را بررسی می‌کند؛ از این رو پس از ارائه تصویری از دیدگاه‌های رایج در این باره (دیدگاه واسطه‌گری مالی و دیدگاه ضریب فزاینده)، هریک از این دیدگاه‌ها براساس مبانی اقتصاد پولی و اصول حسابداری نقد می‌شوند. همچنین، دیدگاه درست و کامل‌تر درباره ماهیت بانک (دیدگاه «خلق پول انفرادی بانک»)، با استناد به آرای اقتصاددانان و بانک‌های مرکزی پیش رو تبیین خواهد شد.

تحلیل استدلال‌های موافق دیدگاه‌های واسطه‌گری مالی و ضریب فزاینده، نشان می‌دهد که ریشه‌های مهم نادرست ماهیت بانک عبارت‌اند از: برداشت کالایی نسبت به پول، مغالطه ترکیب و خلط مباحث خرد و کلان، بی‌توجهی به اصول حسابداری دوطرفه، عدم تفکیک ترانزنامه بانک مرکزی و بانک‌ها، و عدم توجه به اقتضائات سیاست هدف‌گذاری نرخ بهره توسط بانک مرکزی. براساس این اصولی که رعایت آنها برای تحلیل درست بانک در اقتصاد کلان ضروری است، معرفی و برخی دلالت‌های دیدگاه خلق پول در حوزه بانکداری اسلامی، سیاست‌گذاری پولی، مقررات‌گذاری بانکی و مدل‌سازی اقتصاد کلان تشریح می‌شود.

واژگان کلیدی: بانک، خلق پول، واسطه‌گری مالی، ضریب فزاینده، مقررات بانکی، سیاست

پولی، بانکداری اسلامی

طبقه‌بندی JEL: E40, E51, G21, M41

komijani@ut.ac.ir
abrihami@ut.ac.ir
s.ali.rohani@gmail.com

* استاد اقتصاد دانشگاه تهران
** استاد اقتصاد دانشگاه تهران
*** دانشجوی دکتری اقتصاد دانشگاه تهران (نویسنده مسئول)
تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۱۰/۴ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۱۱/۲۸

۱. مقدمه

در دهه‌های ۱۹۲۰ تا ۱۹۴۰، به نقش بانک در اقتصاد، به‌طور عمده از دیدگاه اقتصاد کلان توجه می‌شد؛^۱ ولی توجه به آثار اقتصاد کلان بانک در دهه‌های بعد از ۱۹۵۰، تنها در پژوهش‌های برخی از پیروان مکتب پساکینزی ادامه یافت و از ادبیات جریان اصلی اقتصاد به حاشیه رفت.^۲ طی چند دهه گذشته تقریباً همه نگاه‌ها به بانک‌ها و مقررات احتیاطی آنها، دارای ماهیت اقتصاد خرد بود (جاکاب و کامهوف،^۳ ۲۰۱۵). رویداد بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۰۸، موجب توجه دوباره اقتصاددانان به «نقش بانک‌ها در اقتصاد کلان» شد.

پیش‌نیاز تدوین مقررات احتیاطی بانکی (در سطح خرد) و سیاست‌های احتیاطی کلان (در سطح کلان)، و همچنین لازمه ضروری مدل‌سازی نظام مالی، فهم دقیق از چیستی بانک و کارکرد آن در نظام پولی و اعتباری است که پس از بحران مالی ۲۰۰۸ در بانک‌های مرکزی کشورهای پیشرو شدت گرفت؛ ولی متأسفانه این مقوله در ایران غفلت شد. این مقاله دیدگاه‌های گوناگون درباره ماهیت و کارکرد بانک را بررسی کرده است. دیدگاه‌های سه‌گانه درباره چیستی بانک با استناد به پژوهش‌های گوناگون اقتصاددانان و سیاست‌گذاران پولی، نقد و بررسی شده است. در پایان نیز ریشه برداشت‌ها و رویکردهای نادرست به ماهیت و کارکرد بانک، جمع‌بندی شده و دیدگاه کامل‌تر (منطبق بر واقعیت بانکداری) و برخی دلالت‌های آن در حوزه اقتصاد اسلامی، مدل‌سازی و سیاست‌گذاری شده است.

این مقاله با روش تحلیلی-توصیفی نگاشته شده و با مطالعه اسناد کتابخانه‌ای دیدگاه‌های رایج درباره ماهیت بانک را توصیف و تبیین کرده است؛ همچنین استخراج ریشه دیدگاه‌های نادرست و گزینش دیدگاه درست درباره ماهیت بانک بر مبنای استدلال قیاسی و متکی بر مفاهیم اقتصادی و حسابداری انجام شده است. سؤالات مهم مقاله عبارت‌اند از:

۱. آیا تلقی موجود از بانک در تحلیل‌های رایج اقتصاد کلان، مطابق عملکرد واقعی بانک‌ها است؟ به‌طور ویژه آیا بانک مدرن همچون سایر نهادهای بازار سرمایه، تنها یک واسطه مالی است؟ آیا بانک مدرن برای خلق پول در قالب تسهیلات، نیازمند جذب سپرده است؟ آیا خلق پول توسط بانک مدرن، چنانکه در رویکرد ضریب فزاینده بیان شود، الزاماً به تدریج و با سپرده‌گذاری‌های متوالی نزد شبکه بانکی انجام می‌شود؟

۲. ریشه دیدگاه‌های نادرست از کارکرد بانک مدرن و فرایند خلق پول چیست؟

۳. دلالت‌ها و نتایج پذیرش دیدگاه «خلق پول انفرادی بانک» چیست؟

1. Knight (1927, 933), Douglas (1935), Fisher (1935, 936), Graham (1936), Simons (1946, 948) And Schumpeter (1954).

2. Moore (1979, 983), Graziani (1989) And Minsky (1986, 991).

3. Jakab & Kumhof

۲. دیدگاه‌های رایج درباره ماهیت بانک و نقد آنها

بررسی پیشینه نشان می‌دهد که سه دیدگاه متفاوت درباره ماهیت بانک وجود دارد که هر یک حدود یک سوم از قرن بیستم حاکم بوده‌اند (ورنر،^۱ ۲۰۱۴). رویکرد مرسوم (که البته پس از بحران مالی تضعیف شده) این است که بانک‌ها تنها واسطه‌های مالی هستند که منابع را جمع می‌کنند و تخصیص می‌دهند. آغاز فرایند وام‌دهی، با جمع‌آوری سپرده‌های یک شخص، و پایان آن، قرض دادن این منابع (پس اندازها) به شخص دیگر است. این رویکرد «نظریه واسطه‌گری مالی» در بانکداری^۲ یا نظریه واسطه‌گری وجوه وام‌دانی^۳ نامیده می‌شود و از اواخر دهه ۱۹۶۰، رویکرد برتر در اقتصاد بوده است.

بین دهه ۱۹۳۰ تا ۱۹۶۰، دیدگاه برتر این بود که نظام بانکی «ویژه» است؛ زیرا بانک‌ها برخلاف دیگر نهادهای مالی، و براساس مدل بانکداری مبتنی بر ذخایر جزئی، می‌توانند به صورت تجمعی خلق پول کنند؛ ولی هر بانک تنها یک واسطه‌گر مالی است که سپرده‌ها را جذب کرده، آنها را وام می‌دهد. این رویکرد «نظریه ذخیره جزئی» در بانکداری^۴ یا نظریه ضریب فزاینده^۵ نامیده می‌شود.

دیدگاه سوم درباره نحوه ماهیت بانک، که در دو دهه اول قرن بیستم حاکم بود، همانند نظریه ذخیره جزئی معتقد بود که نظام بانکی خلق پول کند؛ ولی هر بانک به تنهایی همه وام‌ها را «از هیچ خلق» می‌کند و نیازی به جذب سپرده پیش از آن وجود ندارد. این رویکرد «نظریه خلق پول» در بانکداری^۶ یا نظریه تأمین مالی مبتنی بر خلق پول^۷ نامیده می‌شود.

۲-۱. دیدگاه واسطه مالی یا واسطه وجوه بودن بانک‌ها

مقاله‌ای که آشکارا و روشن‌اند این رویکرد را تشریح کرده باشد، یافت نشد؛ در واقع تبیین این دیدگاه تنها در کتاب‌های اقتصاد کلان دوره کارشناسی یافت می‌شود و بیشتر مقاله‌ها که در زمینه مالی نگارش شده‌اند، این رویکرد را به‌عنوان پیش‌فرض می‌پذیرند (لیندنر،^۸ ۲۰۱۵). براساس تحلیل‌های رایج در کتاب‌های اقتصاد کلان، مجموع پس‌انداز خصوصی و دولتی، «جریان ورودی به بازارهای مالی»، و سرمایه‌گذاری، برابر با «جریان خروجی از بازارهای مالی» است؛ بنابراین بدون پس‌انداز پیشینی، هیچ جریانی از وجوه قابل وام‌دهی، در دسترس سرمایه‌گذاران نخواهد بود. مراحل گوناگون سپرده‌گذاری، وام‌دهی و سرمایه‌گذاری در رویکرد ILF را می‌توان از

1. Werner

3. Intermediation Of Loanable Funds (ILF)

5. Deposit Multiplier (DM)

7. Financing Through Money Creation (FMC)

2. Financial Intermediation Theory Of Banking

4. Fractional Reserve Theory Of Banking

6. Credit Creation Theory Of Banking

8. Lindner

دیدگاه خرد (تعامل میان یک سپرده‌گذار، بانک و وام‌گیرنده) نیز تبیین کرد (شکل ۱) (جاکاب و کامهوف، ۲۰۱۵).^۱

شکل ۱. دیدگاه واسطه و جوه بودن بانک‌ها

ترازنامه اولیه بانک

بدهی	دارایی
سپرده‌های قبلی	وام‌های قبلی

مرحله ۱. سپرده‌گذاری یک فرد در بانک

بدهی	دارایی
سپرده‌های قبلی	وام‌های قبلی
سپرده «کالاهای مشخص»	انباره «کالای مشخص»

مرحله ۲. وام‌دهی بانک

بدهی	دارایی	
سپرده‌های قبلی	وام‌های قبلی	
سپرده «کالاهای مشخص»	انباره «کالای مشخص»	سرمایه‌گذار الف

← سند بدهی
 «کالاهای مشخص» →

مرحله ۳. سرمایه‌گذاری

بدهی	دارایی	
سپرده‌های قبلی	وام‌های قبلی	
سپرده «کالاهای مشخص»	وام به سرمایه‌گذار الف	سرمایه‌گذار الف

↑ ماشین آلات
 سرمایه‌گذار ب
 «کالای مشخص»

یک پس‌اندازکننده برای سپرده‌گذاری «وجوه» به بانک می‌رود. بانک یک حساب سپرده برای پس‌اندازکننده باز و ثبت می‌کند و هم‌زمان براساس اصول حسابداری دوطرفه،^۲ در سمت دارایی ترازنامه بانک، ردیف انباره بانک از همان «وجوه» افزایش می‌یابد. فرض می‌شود که سرمایه‌گذار

۱. البته این شکل، آشکارا در مدل‌هایی که به مدل‌سازی بانک اقدام نموده‌اند بیان نمی‌شود؛ بلکه به نوعی فرض ضمنی این مدل‌ها است که می‌توان آن را از قیدهای بودجه مدل‌های تعادل عمومی مشتمل بر بخش بانکی استخراج کرد.

2. Double-Entry Bookkeeping

«الف» برای دریافت وام خرید ماشین آلات به بانک رفته و بانک پیشنهاد او را بررسی و با دادن وام موافقت کرده است. این وام در دفاتر بانک، به شکل تبادل «وجوه» با قرارداد وام که توسط سرمایه‌گذار امضا شده، ثبت می‌شود. سرمایه‌گذار الف با داشتن مقداری «وجوه» وارد معامله با سرمایه‌گذار ب (صاحب ماشین آلات) می‌شود. بانک در پایان این فرایند، مالک سپرده‌ای از «وجوه» از سوی پس‌اندازکننده (که از نوع بدهی است)، و وام اعطایی به سرمایه‌گذار (که از نوع دارایی است) خواهد بود. بانک، «وجوه» را واسطه‌گری کرده است. سپرده‌گذاری این منابع، پیش‌نیاز پرداخت وام و لازمه سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذار الف است.^۱

به دید تاریخی، پیش از تسلط دیدگاه واسطه‌گری مالی، رویکرد ذخیره جزئی (یا ضریب فزاینده) در دهه‌های ۱۹۳۰ تا ۱۹۶۰ غلبه داشت. گرلی و شاو^۲ (۱۹۵۵، ۱۹۶۰) با تردید در این رویکرد، معتقد بودند: «مهم‌ترین کارکرد واسطه‌های مالی این است که به منظور جلب منابع وام‌دانی از اشخاص دارای مازاد، «بدهی غیر مستقیم» خودشان را منتشر می‌کنند، و این منابع وام‌دانی را به اشخاص دارای کسری قرض داده و «بدهی مستقیم» آنها را جذب می‌کنند...؛ ... نه بانک‌ها و نه هیچ واسطه مالی دیگر، وجوه وام‌دانی^۳ خلق نمی‌کند». آنها تمایز اساسی میان بانک‌ها و نهادهای مالی غیربانکی را، که در توانایی یا عدم توانایی خلق منابع (وجوه) در فرایند وام‌دهی است، به یک تمایز کم‌اهمیت‌تر، یعنی بدهی با واسطه یا بی‌واسطه، کاهش دادند. توبین (۱۹۶۳)^۴ نیز از رویکرد گرلی و شاو حمایت کرد. شواهد بسیاری از مقاله‌ها و پژوهش‌های چهار دهه اخیر می‌توان یافت که نشان از پیش‌فرض گرفتن درستی رویکرد واسطه‌گری مالی بانک توسط نویسندگان دارد؛ از آن جمله می‌توان به (کلاین، ۱۹۷۱)،^۵ (فاما، ۱۹۸۰)،^۶ و (وودفورد ۲۰۱۰)^۷ اشاره کرد.

از میان اندیشمندان مسلمان، به نظر می‌رسد دیدگاه شهید صدر (۱۳۸۸) درباره بانک، بیشتر با

۱. باید توجه داشت که پرداخت وام تنها برای سرمایه‌گذاری انجام نمی‌شود؛ بلکه می‌تواند به مخارج مصرفی منجر شود. در نمونه یاد شده و برای ساده‌سازی، فرض شده که وام بانکی با انگیزه‌های سرمایه‌گذاری به یک سرمایه‌گذار پرداخت می‌شود.

2. Gurley And Shaw

3. Loanable Funds

۴. Tobin؛ به باور وی: «بانک‌های تجاری، نه به صورت فردی و نه به صورت جمعی، صاحب «کوزه جادویی» (Widow's Curse) نیستند...؛ ... تمایز میان بانک‌های تجاری و سایر واسطه‌های مالی... ذاتاً ارتباطی به ماهیت پولی بدهی‌های بانک ندارد... تفاوت‌ها عمدتاً مربوط به ذخایر قانونی خاص و سقف‌های نرخ بهره است که بانک‌ها در معرض آن هستند. هر صنعت مالی دیگر که در معرض مقررات مشابه باشد، به روش مشابه عمل خواهد نمود.»

۵. بانک تجاری، هم از این جهت که یکی از واسطه‌های مالی اصلی است، و هم به علت نقش رابطی که در فرایند انتقال پولی ایفا می‌کند، اهمیت زیادی دارد... منابع گردآوری شده توسط بانک در قالب سپرده‌ها، در طیف گسترده‌ای از دارایی‌ها سرمایه‌گذاری می‌شود... .

۶. بانک‌ها، واسطه‌های مالی هستند که سپرده منتشر می‌کنند و از محل درآمد آن، اوراق بهادار می‌خرند... از آنجاکه بانک‌ها تنها به ترجیحات و فرصت‌های تقاضاکنندگان و عرضه‌کنندگان دارایی‌ها پاسخ می‌دهند، تنها واسطه‌های ساده‌ای هستند... .

۷. منحنی عرضه وام (LS) نشانگر مقدار وامی است که پس‌اندازکنندگان نهایی، در هر نرخ بهره دریافتی، تمایل به تأمین آن دارند (با خرج نکردن آن منابع)... پس‌اندازکنندگان، واسطه‌های مالی را تأمین مالی می‌کنند تا آنها این منابع را به قرض‌گیرندگان نهایی وام دهند.

دیدگاه واسطه مالی بودن بانک نزدیک است. وی بانک را سازمانی برای رساندن سرمایه‌های سپرده‌گذاران به سرمایه‌گذاران تعریف می‌کند. در این چهارچوب، بانک ربوی با قرض دادن (با بهره یا بدون بهره) تجهیز منابع می‌کند و این منابع را از طریق قرض با بهره بیشتر به سرمایه‌گذاران می‌دهد. بانک بدون ربایی که توسط شهید صدر طراحی می‌شود نیز کارکرد واسطه‌گری مالی دارد؛ با این تفاوت که تجهیز و تخصیص منابع با عقود و روش‌هایی سازگار با شرع انجام می‌شود.^۱

۲-۲. نقد دیدگاه واسطه وجوه

برخی از اقتصاددانان مانند اسمیت (۱۹۵۹)^۲ و کالبرتسون (۱۹۵۸)^۳ به دیدگاه واسطه مالی (صرف) بودن بانک انتقاد کردند. رویکرد واسطه‌گری مالی بانک، دست‌کم از دو برداشت نادرست ناشی شده است: نخست، خلط مبحث میان اقتصاد خرد و اقتصاد کلان؛ و دوم، برداشت نادرست از اصول حسابداری دوطرفه (جاکاب و کامهوف ۲۰۱۵). فرض کنید یک چک با ارزش X از بانک «ب» کشیده و در بانک «الف» سپرده‌گذاری شود. این تراکنش، هیچ تأثیری در ترانزنامه تلفیقی کل نظام بانکی ندارد. سپرده‌ها درون نظام بانکی جابجا شده‌اند؛ ولی این بدان معنا نیست که نظام بانکی به‌عنوان یک کل، در مجموع صاحب سپرده بیشتری برای «تأمین مالی وام‌ها» شده است. در مرحله بعد که بانک «الف» چک را برای تسویه می‌فرستد، تسویه بین دو بانک با استفاده از ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی انجام می‌شود. ذخایر بانک «ب» نزد بانک مرکزی، X واحد کاهش و ذخایر بانک «الف» نزد بانک مرکزی به همین میزان افزایش می‌یابد؛ ولی این افزایش ذخایر نیز منابع جدیدی برای وام‌دهی در اختیار بانک «الف» قرار نمی‌دهد؛ زیرا ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی نمی‌تواند در نظام پولی فعلی، به بخش غیربانکی وام داده شود؛ بلکه تنها برای پرداخت‌ها و

۱. شهید صدر به خلق پول توسط بانک دقت نکرده است؛ چه با دیدگاه ضریب فزاینده (خلق پول جمعی) و چه با دیدگاه خلق پول انفرادی.

۲. Smith؛ به باور وی: «خلق اعتبار بانک موجب می‌شود منابع در دسترس برای تأمین مالی مخارج جدید، علاوه بر منابعی که از جریان درآمدی فعلی حاصل شده، ایجاد شود. اما واسطه‌های مالی، صرفاً بخشی از پس‌انداز داوطلبانه موجود را جمع‌آوری کرده و این منابع را برای تأمین مالی مخارج فعلی در دسترس قرار می‌دهند (یعنی کانال‌سازی می‌کنند) ... بنابراین واسطه‌های مالی دقیقاً همان چیزی هستند که نامیده شده‌اند، اما بانک‌ها به‌طور واضح، واسطه نیستند».

۳. Culbertson؛ وی می‌گوید: «بانک‌ها به دو دلیل در میان نهادهای مالی منحصر به فرد هستند: ۱. بانک‌ها تنها نهادهای خصوصی هستند که بدهی‌شان به‌عنوان یک واسطه مبادله پذیرفته شده به‌صورت عمومی (پول) در جریان است؛ ۲. به دلیل آنکه بانک‌ها قدرت خلق پول دارند، می‌توانند با تغییر حجم بدهی خود، به روشی که هیچ نهاد مالی دیگری نمی‌تواند، اعتبار یا وام جدید خلق کنند یا از بین ببرند. ترتیبات حاکم بر نهادهای مالی (غیربانکی) به‌صورت مستقیم، توسط سپرده‌گذاران آن تعیین می‌شود. تا زمانی که یک فرد پولی به یک مؤسسه پس‌انداز و وام‌نیار و با تعهدات مؤسسه معاوضه نکند، آن مؤسسه نمی‌تواند پولی قرض دهد ... اما برخلاف این، تغییر سپرده‌های بانک‌ها توسط خود بانک‌ها آغاز می‌شود و بستانکاران بانک نقش فعال ندارند. بانک با دریافت بدهی (سند وام) و خلق سپرده در برابر آن، «خلق اعتبار» می‌کند. نیازی نیست که بانک برای افزایش اعتباردهی، «منابع وام‌دانی را از اشخاص دارای مازاد قرض کند»، و «منابع قرض گرفته شده را به اشخاص دارای کسری انتقال دهد» (چنانکه گرلی و شاو ۱۹۵۵ معتقد بودند)».

تسویه بین بانکی کاربرد دارد؛ زیرا ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی، تنها می‌تواند در حساب‌هایی نزد بانک مرکزی نگهداری شود و تنها نهادهایی که می‌تواند چنین حساب‌هایی داشته باشند، بانک‌های تجاری و دولت هستند. بنابراین، بانک پس از جذب سپرده، نه منابع مازادی برای وام‌دهی به بخش غیربانکی دارد، و نه می‌تواند ذخایر مازاد خود را به بخش غیربانکی وام دهد.^۱

با توجه به اینکه بانک الف نیازی به ذخایر مازاد نزد بانک مرکزی برای پشتیبانی از سپرده‌هایش ندارد، و از آنجا که نمی‌تواند این ذخایر را به بخش غیربانکی وام دهد، تنها کاری که می‌تواند (در دیدگاه واسطه‌گری مالی) انجام دهد آن است که این ذخایر مازاد را در قالب یک وام بین‌بانکی، دوباره به بانک «ب» انتقال دهد. بنابراین، تحلیل کلان منطبق بر اصول حسابداری دوطرفه، به همراه توجه به دوگانگی و جدا بودن ترازنامه بانک مرکزی و شبکه بانکی، نادرستی این تحلیل را که «بانک واسطه وجوه است» و «سپرده‌های جذب شده را وام می‌دهد»، اثبات می‌کند.^۲ رد رویکرد واسطه‌گری مالی در آثار منتشر شده بانک مرکزی انگلستان نیز دیده می‌شود.^۳

۲-۳. دیدگاه ضریب فزاینده و خلق پول تجمعی بانک‌ها

دیدگاه «ضریب فزاینده» درباره چگونگی خلق اعتبار بانک‌ها بیشتر این‌گونه بیان می‌شود: تحت یک نظام بانکداری ذخیره جزئی، بانک‌ها باید بخشی از سپرده‌های خود را به‌عنوان سپرده نزد بانک مرکزی نگهداری کنند؛ ولی می‌توانند مقدار باقیمانده را «وام دهند».^۴ با داشتن این ذخیره قانونی و

۱. ممکن است چنین استدلال شود که در موقعیت جدید، بانک «الف» دارای ذخایر قانونی بیش از مقدار لازم برای پشتیبانی از سپرده‌هایش است، در نتیجه وام‌دهی بیشتر توسط بانک «الف» ممکن است ولی نخست حتی اگر بپذیریم که ذخایر مازاد در بانک «الف» موجب وام‌دهی بیشتر آن می‌شود، شرایط عکس برای بانک «ب» برقرار است و از این رو بانک «ب» باید وام‌دهی خود را کاهش دهد. با توجه به عدم تغییر مقدار کلی ذخایر (نزد بانک مرکزی)، قدرت وام‌دهی کل سیستم بانکی تغییر نمی‌کند؛ دوم، بانک «الف»، پس از دریافت سپرده و ذخایر بانک مرکزی متناسب با آن، اگر نتواند با وام‌دهی «خلق سپرده» کند، هیچ امکانی برای افزایش وام‌دهی به بخش غیربانکی ندارد.
۲. تحلیل بالا مبتنی بر سپرده‌گذاری چک بود. باید توجه داشت که تحلیل سپرده‌گذاری و وام‌دهی بعدی بانک به‌طور نقدی (اسکناس) نیز نمی‌تواند دیدگاه واسطه‌گری مالی را تبیین کند؛ نخست، اسکناس هرگز توسط بانک قرض داده نمی‌شود؛ یعنی در ترازنامه بانک‌ها هرگز وام جایگزین اسکناس نمی‌شود. اسکناس تنها می‌تواند از محل یک سپرده الکترونیکی پیشین، که به‌گونه دیگری باز شده، برداشت شود؛ دوم اسکناس تنها بخش بسیار کوچکی از کل حجم پول اقتصادهای مدرن را شامل می‌شود. مدلی که، اگر این جزء کوچک نظام پولی فعلی حذف شود، دیگر درست نخواهد بود، ارزش کاربردی ندارد.
۳. «یک برداشت نادرست رایج این است که بانک‌ها صرفاً مانند واسطه عمل می‌کنند که سپرده‌هایی را که پس‌اندازکنندگان نزد آنها نهاده‌اند، وام می‌دهند. در این رویکرد، سپرده در اثر تصمیم خانوارها به پس‌انداز «خلق» می‌شود، و سپس بانک‌ها «آنها را وام می‌دهند»... چنین نیست که بانک‌ها، هنگامی که خانوارها پس‌انداز می‌کنند، سپرده دریافت کنند و سپس آنها را وام دهند، بلکه وام‌دهی بانک، سپرده جدید خلق می‌کند... تلقی بانک‌ها به‌عنوان واسطه مالی، این واقعیت را نادیده می‌گیرد که در واقع در اقتصاد مدرن، بانک‌ها خالق سپرده‌ها هستند.» (مک‌لی و همکاران، ۲۰۱۴).
۴. برای نمونه بری و همکاران (۲۰۰۷) می‌گویند: بانک‌ها با گرفتن سپرده و وام دادن بخشی از آن، منابع را واسطه‌گری می‌کنند.

ترجیحات مردم برای نگهداری پول نقد، یک «ضریب فزاینده پولی» به دست می‌آید (شرد،^۱ ۲۰۱۳). این دیدگاه که خلق پول را دستاورد تعامل میان همه بانک‌ها و برآیند نظام ذخیره جزئی می‌دانست؛ ولی امکان خلق پول را برای تک‌تک بانک‌ها نفی می‌کرد، در طول ۱۹۵۰ و ۱۹۶۰ به جریان اصلی اقتصاد در کتاب‌های درسی تبدیل شد.^۲ از جمله ساموئلسون^۳ (۱۹۴۸) که خلق پول بانک منفرد را به کلی رد کرد،^۴ معتقد بود که کل (مجموع) نظام بانکی می‌تواند با فرایند تکرارشونده سپرده‌گذاری وام‌های یک بانک در بانک دیگر،^۵ خلق پول کند: «مجموعه نظام بانکی به‌عنوان یک کل، می‌تواند کاری را بکند که هر یک از بانک‌ها نمی‌توانند بکنند».^۶

کتاب‌های درسی زیادی طی چهار دهه اخیر، بر مبنای دیدگاه ضریب فزاینده و با آغاز از عملیات بازار باز بانک مرکزی یا سپرده‌گذاری اسکناس نزد بانک، نحوه خلق پول بانک‌ها را تبیین کردند (مانند استیگلیتز و والش^۷ (۲۰۰۲) و آبل و برنانکه^۸ (۱۹۹۲))؛ البته در همین دوره، برخی کتاب‌های درسی نیز بر مبنای دیدگاه ضریب فزاینده، حتی خلق پول توسط یک بانک منفرد را هم می‌پذیرند؛ ولی بر محدود بودن خلق پول بانک‌ها به ذخایر نزد بانک مرکزی نیز تأکید می‌کنند. برو^۹ (۱۹۸۷)، فیشر و همکاران (۱۹۸۸)^{۱۰} و میشکین و همکاران (۲۰۱۳) از این جمله هستند. منکیو^{۱۱} (۲۰۰۳) تأکید می‌کند: «توانایی سیستم بانکی در خلق پول، مهم‌ترین تفاوت بین بانک‌ها و سایر نهادهای مالی است». میشکین و همکاران (۲۰۱۳) نیز دیدگاه ضریب فزاینده را مبتنی بر ترازنامه تشریح کرده، و خلق وام و سپرده به‌طور هم‌زمان در فرایند وام‌دهی را پذیرفته، ولی همچنان وام‌دهی بانک را مستلزم وجود ذخایر مازاد نزد بانک مرکزی دانسته و آغاز فرایند خلق سپرده را با عملیات بازار باز و تزریق ذخایر توسط بانک

1. Sheard

۲. آغاز این دیدگاه به فیلیس برمی‌گردد: «تک‌تک بانک‌ها نمی‌توانند پول یا اعتبار خلق کنند، اما کل سیستم بانکی به‌صورت جمعی می‌تواند چنین نقشی داشته باشد. در واقع یک ذخیره جدید، به اجزای کوچک شکسته می‌شود و بین بانک‌های مختلف در سیستم بانکی پخش می‌شود. در خلال این فرایند پخش شدن، مقدمات انبساط مضاعف وام فراهم می‌شود» (ورنر، ۲۰۱۴).

3. Samuelson

۴. او می‌گوید: «براساس تبیین‌های نادرست (درباره عملکرد بانک)، مدیران یک بانک می‌توانند، با استفاده از جوهر خودکارشان، به ازای هر دلاری که نزد آنها سپرده‌گذاری می‌شود، چندین دلار وام دهند... اگر بانک یک سپرده نقد ۱۰۰۰ دلاری دریافت کند، نمی‌تواند ۴۰۰۰ دلار وام بدهد. چرا که کل دارایی باید با کل بدهی برابر باشد... بانک در وجه وام‌گیرنده یک چک می‌کشد و او هم آن را خرج می‌کند و بانک باید آن را پرداخت کند... یک بانک نمی‌تواند هم کیکش را بخورد و هم آن را داشته باشد».

۵. این «زنجیره خلق سپرده» ۵ سرانجام به خلق ۵۰۰۰ دلار سپرده در کل سیستم بانکی از ۱۰۰۰ دلار اولیه منجر می‌شود (با نرخ ذخیره قانونی ۲۰ درصد). همین فرایند در ویرایش پانزدهم کتاب ساموئلسون (۱۹۹۵) نیز دوباره تکرار شده، با این تفاوت که نرخ ذخیره قانونی معادل ۱۰ درصد فرض شده است.

۶. این سخنان در همه ویرایش‌های کتاب ساموئلسون تا سال ۱۹۹۵ تکرار شده است.

7. Stiglitz & Walsh

8. Abel & Bernanke

9. Barro

۱۰. فیشر و همکاران تأکید می‌کنند: «هر زمان بانک وام می‌دهد، حجم پول را افزایش می‌دهد... هم در حالتی که وام‌گیرنده در ازای وام خود از بانک اسکناس دریافت کند و هم در حالتی که سپرده دریافت نماید، بانک خلق پول نموده است».

11. Mankiw

مرکزی مطرح کرده‌اند.^۱ بنابراین در دیدگاه ضریب فزاینده، نخست، منابع مالی بین مردم، بانک‌ها و بانک مرکزی بدون هیچ‌گونه محدودیتی در گردش است؛ دوم، هر بانک تنها زمانی می‌تواند وام دهد که پیش از آن پول پر قدرت بانک مرکزی را (در قالب ذخایر یا موجودی نقد) جذب کرده باشد؛ سوم، بانک‌ها با تکرار وام‌دهی مجدد^۲ همان مقادیر تزریق شده اولیه، می‌توانند پول گسترده خلق کنند و پول در مجموعه شبکه بانکی خلق می‌شود (چند برابر می‌شود).

در میان اندیشمندان مسلمان، تبیین توتونچیان (۱۳۷۵) از بانک با دیدگاه ضریب فزاینده بیشتر نزدیک است. وی بانک ربوی را یک نهاد واسطه مالی می‌داند؛ ولی در عین حال معتقد است با «تسلسل سپرده-وام»، نوعی خلق پول تجمعی در کل شبکه بانکی رخ می‌دهد. هرچند بانک اسلامی از نظر توتونچیان، ماهیت حقوقی متفاوتی با بانک ربوی دارد،^۳ ولی همان «تسلسل سپرده-وام» به‌طور مشابه در شبکه بانک‌های اسلامی نیز ایجاد و خلق پول تجمعی را در پی خواهد داشت.

همچنین موسویان (۱۳۹۶) در تبیین خلق پول بانکی، آشکارا دیدگاه ضریب فزاینده را برگزیده است. وی خلق پول بانکی در چهارچوب اسلامی را نیز ممکن دانسته و پذیرفته است، با این تفاوت که سپرده‌گیری و تسهیلات‌دهی بانک اسلامی باید در چهارچوب عقود اسلامی انجام شود. الجارحی (۱۹۸۰)، قحف (۱۹۷۹)، خان (۱۹۸۶)، صدیقی (۱۹۸۳)، عفر (۱۹۸۰) و چیرا (۱۴۰۱) نیز بانک را در چهارچوب ضریب فزاینده تحلیل کرده‌اند و پیشنهادهایی برای ایجاد سازگاری میان نهاد بانک با شریعت اسلام ارائه کرده‌اند (میرمعزی، ۱۳۸۴).

۲-۴. نقد دیدگاه ضریب فزاینده

یکی از دلالت‌های مشترک هر دو رویکرد ضریب فزاینده و واسطه‌گری مالی این است که «بانک‌های تجاری برای وام‌دهی نیازمند ذخایر هستند». همین مسئله موجب پیدایی این تصور می‌شود

۱. از آنجاکه یک بانک منفرد تنها می‌تواند به اندازه ذخایرش سپرده خلق کند، نمی‌تواند به تنهایی ایجاد انبساط چندبرابری سپرده کند. یک بانک منفرد نمی‌تواند بیش از مقدار ذخایرش وام بدهد، چراکه هنگام خروج سپرده‌های خلق شده توسط وام، دچار کسری ذخایر خواهد شد. اما نظام بانکی به‌عنوان یک کل، می‌تواند ایجاد انبساط چندبرابری سپرده نماید، زیرا هنگامی که هر بانک وام داده و سپرده ایجاد می‌کند، ذخایر به بانک دیگر منتقل می‌شود، و آن بانک نیز از آن ذخایر برای خلق وام و سپرده جدید استفاده می‌کند. این فرایند ادامه می‌یابد تا زمانی که افزایش اولیه در ذخایر (ناشی از سیاست بانک مرکزی)، منتج به افزایش چند برابری سپرده‌ها شود... برای نظام بانکی به‌عنوان یک کل، خلق (یا از بین رفتن) سپرده‌ها زمانی متوقف می‌شود که تمام ذخیره مازاد در شبکه بانکی تمام شود. یعنی زمانی که کل ذخایر بانک‌ها به میزان ذخیره قانونی شود، نظام بانکی در تعادل خواهد بود.

2. Repeated Re-Lending

۳. بانک ربوی واسطه میان سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاران است، از طریق عقد قرض ربوی؛ ولی بانک اسلامی وکیل سپرده‌گذاران است برای شراکت با سرمایه‌گذاران (توتونچیان، ۱۳۷۹).

که «بانک مرکزی می‌تواند سطح وام‌دهی در اقتصاد را با محدود کردن عرضه ذخایر کنترل کند». به باور رول^۱ (۲۰۱۵) توضیح یادشده، یکی از برداشت‌های نادرست رایج درباره ذخایر است و نخست، نقش بانک‌های تجاری در خلق پول را بیش از اندازه ساده کرده، و دوم رابطه علیت میان پول محدود و پول گسترده را برعکس در نظر گرفته است.^۲ دیسیاتات^۳ (۲۰۱۰) نیز نشان داده است که مفهوم ضریب فزاینده پولی، برای تحلیل دینامیک وام‌دهی بانک‌ها، معیوب و ناقص است. همچنین شرد (۲۰۱۳) در نقد این دیدگاه می‌گوید: «نه بانک‌های فردی و نه مجموع بانک‌ها نمی‌توانند «ذخایر خود را قرض دهند». بانک‌های فردی تنها می‌توانند ذخایر خود را با پرداخت وام به دیگر بانک‌ها یا خرید دارایی‌ها کاهش دهند؛ ولی مجموع ذخایر بانک‌ها از تصمیم‌های خود بانک‌ها متأثر نیست.^۵ دیدگاه ضریب فزاینده در آثار منتشر شده بانک مرکزی انگلستان^۶ و فدرال رزرو^۷ نیز رد شده است. به همین دلایل بیندسیل^۸ (۲۰۰۴) می‌گوید: «به نظر می‌رسد که اقتصاددانان آکادمیک، با دکتربین وضعیت ذخایر^۹ (RPD)، نظریاتی را توسعه داده‌اند که از جهان واقعی فاصله زیادی دارد، بدون آنکه از این فاصله آزرده شده باشند»؛ از این رو نخست، در بسیاری موارد، خلق

1. Rule

۲. همچنین وی می‌گوید: «از آنجا که بانک‌های مرکزی دارای اهداف سیاستی قیمتی (هدف‌گذاری نرخ بهره) هستند، عرضه ذخایر توسط آنها باید تقاضای کوتاه‌مدت بانک‌ها را پوشش دهد. بنابراین بانک‌ها می‌توانند عرضه وام‌های خود (پول گسترده) را متناسب با فعالیت‌های اقتصادی افزایش دهند و حجم ذخایر (پول محدود) توسط بانک مرکزی به گونه‌ای تعدیل شود (افزایش یابد) که ذخایر قانونی بانک‌ها تأمین گردد».

3. Disyatat

۴. «برخی تحلیلگران اقتصادی که معتقد به دیدگاه ضریب فزاینده بودند، هنگامی که مشاهده کردند سیاست تسهیل مقداری منجر به افزایش شدید اعتبار (وام‌دهی) بانک‌ها نشد، بیان داشتند که «رابطه ضریب فزاینده پولی در کوتاه‌مدت برقرار نیست. بانک‌ها صرفاً ذخایر مازاد خود را نزد بانک مرکزی «پارک کرده‌اند». و هنگامی که تقاضا برای وام افزایش یابد، «آنها را وام خواهند داد» و منجر به انفجار تورم به صورت غیرقابل کنترل خواهند شد.» اما این اتفاق نخواهد افتاد، چرا که نه بانک‌های فردی و نه مجموع بانک‌ها نمی‌توانند ذخایر خود را قرض دهند».

۵. در واقع با توجه به ترازنامه بانک مرکزی آشکار است که مجموع ذخایر بانک‌ها تنها در سه حالت می‌تواند تغییر کند: بانک مرکزی حجم دارایی‌های خود را تغییر دهد؛ مقدار پول نقد در دست مردم تغییر کند؛ دولت حجم سپرده خود نزد بانک مرکزی را تغییر دهد (یعنی انتقال خالص منابع از / به بخش خصوصی وجود داشته باشد).

۶. همانند رابطه میان سپرده‌ها و وام‌ها، رابطه میان ذخایر و وام‌ها نیز عکس آن چیزی است که در برخی کتاب‌های درسی بیان می‌شود. بانک‌ها ابتدا تصمیم می‌گیرند که چه میزان وام بدهند و این تصمیم بانک‌ها، مشخص می‌کند که چه میزان سپرده توسط نظام بانکی خلق شود. پس از آن، حجم سپرده‌ها تعیین می‌کند که بانک‌ها چه میزان از پول بانک مرکزی (ذخایر) تقاضا کنند (برای پوشش مقررات بانک مرکزی و تسویه پرداخت‌ها به دیگر بانک‌ها). این تقاضا، در نرخ بهره تعیین شده، توسط بانک مرکزی فوراً پرداخت می‌گردد و حجم ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی را افزایش می‌دهد. لذا چنین نیست که پول بانک مرکزی در یک فرایند تدریجی سپرده‌گذاری و وام‌دهی «چند برابر شود» (مک‌لی و توماس، ۲۰۱۴).

۷. تصمیمات وام‌دهی بانک‌ها مستقل از حجم ذخایری است که در اختیار دارند. بانک‌های تجاری تا جایی که برایشان سودآور باشد، وام می‌دهند... یک وام به صورت حدی، در شرایطی اعطا می‌شود که بازدهی آن بیش از هزینه فرصت نهایی ذخایر باشد، خواه این هزینه فرصت به صورت نرخ منابع فدرال (در رژیم سیاست پولی قبلی) باشد یا به صورت نرخ بهره پرداختی بانک مرکزی بر روی ذخایر (در رژیم سیاست پولی جدید) (مارتین و دیگران، ۲۰۱۳).

8. Bindseil

9. Reserve Position Doctrine (نظریه ضریب فزاینده پولی)

نقدینگی توسط بانک‌ها پیش از خلق پایه پولی توسط بانک مرکزی رخ می‌دهد؛ دوم، ممکن است خلق نقدینگی توسط بانک علت خلق پایه پولی شود (در شرایطی که بانک‌های تجاری نیاز به مقادیر بیشتری از ذخایر داشته باشند و بانک مرکزی نرخ بهره را هدف‌گذاری کرده باشد)؛ سوم، الزامی برای رخدادهای سپرده‌گذاری و وام‌دهی متوالی برای خلق پول بانک‌ها وجود ندارد و رشد حجم پول بانکی می‌تواند دفعی و نه تدریجی انجام شود.

بر اساس این، می‌توان تبیین‌های سامونلسون و میشکین از فرایند خلق پول در نظام بانکی را نقد کرد. به نظر می‌رسد تحلیل‌های سامونلسون و این سخن که «هر بانکداری به‌خوبی می‌داند، او نمی‌تواند پولی را که ندارد، سرمایه‌گذاری کند»، ناشی از برداشت نادرست درباره ماهیت پول بانکی و نیز عدم رعایت اصول حسابداری دوطرفه در تحلیل‌هاست. بانک در زمان اعطای وام باید به‌طور هم‌زمان دو طرف ترازنامه خود را منبسط کند. در طرف دارایی‌ها، وام جدید ثبت می‌شود، و در طرف بدهی‌ها، سپرده جدیدی متعلق به وام‌گیرنده باز و بستانکار می‌شود.^۱ بنابراین دقیقاً «بانک، پولی را که نداشته، سرمایه‌گذاری می‌کند»؛ زیرا پول سرمایه‌گذاری شده توسط بانک، بدهی خود اوست، نه پول خلق شده توسط بانک مرکزی.^۲

در تبیین میشکین (۲۰۱۳) نیز، هرچند همه تحلیل‌ها مبتنی بر ترازنامه بانک انجام شده و خلق هم‌زمان وام و سپرده پذیرفته شده، ولی به دلیل وابستگی وام‌دهی بانک به جذب ذخایر پیش از آن، خلق پول بانکی در مدل میشکین، نخست به‌صورت تدریجی و دوم تنها پس از تزریق ذخایر اولیه توسط بانک مرکزی ممکن شده است. این در حالی است که در نظام بانکی مدرن، از آنجاکه بانک مرکزی برای نگهداری نرخ بهره در محدوده هدف‌گذاری شده، خود را متعهد به تأمین ذخایر تقاضا شده توسط بانک‌ها می‌داند، به هر میزان که بانک‌ها برای تأمین ذخیره قانونی خود نیازمند ذخایر باشند، می‌توانند در بازار بین بانکی از دیگر بانک‌ها یا از بانک مرکزی قرض بگیرند (البته با رعایت مقرراتی مانند وثایق و...)^۳.

۱. این مسئله در بخش بعد به تفصیل تبیین شده است.

۲. نکته دیگر آن است که وام‌دادن بانک به میزانی بیش از سپرده‌ای که جذب کرده، به‌هیچ‌عنوان موجب عدم تعادل ترازنامه نمی‌شود؛ زیرا در لحظه وام‌دهی بانک (و مستقل از حجم وام)، هر دو طرف ترازنامه به یک اندازه منبسط می‌شوند. تنها ممکن است هنگامی که وام‌گیرنده قصد خارج کردن منابع سپرده خود را از بانک یاد شده را دارد، بانک دچار کسری ذخایر شود، و تنها قید بانک در هنگام وام‌دهی (یا خلق وام)، مدیریت نقدینگی (ذخایر) متناسب با انتظار خروج خالص منابع از بانک است. به همین دلیل سقف وام داده‌شده توسط بانک، معادل «سپرده جذب شده پس از کسر ذخیره قانونی» (چنان‌که سامونلسون مدعی بوده) نیست.

۳. میشکین (۲۰۱۳) می‌گوید: «برای نظام بانکی به‌عنوان یک کل، خلق سپرده‌ها زمانی متوقف می‌شود که تمام ذخیره مازاد در شبکه بانکی تمام شود. یعنی زمانی که کل ذخایر بانک‌ها به میزان ذخیره قانونی شود، نظام بانکی در تعادل خواهد بود»؛ ولی نخست، خلق سپرده توسط نظام بانکی، با اتمام ذخایر مازاد بانک‌ها، پایان نمی‌پذیرد؛ بلکه در همین زمان هم بانک‌ها می‌توانند دوباره خلق سپرده (و وام) کنند و کسری ذخایر خود را با استقراض از بانک مرکزی پوشش دهند؛ دوم زمانی که کل ذخایر بانک‌ها به میزان ذخیره قانونی شود، لزوماً نظام بانکی در تعادل نخواهد بود؛ بلکه همچنان متناسب با تقاضای وام و محاسبات خود از سودآوری، خلق وام و سپرده می‌کند، و ذخیره قانونی خود را از بانک مرکزی قرض می‌گیرد.

۳. دیدگاه خلق پول انفرادی بانک

۳-۱. تبیین دیدگاه خلق پول

این دیدگاه درباره بانک‌ها که می‌توان آن را رویکرد «تأمین مالی به واسطه خلق پول»^۱ (یا به اختصار، رویکرد خلق پول) نام گذاشت، در شکل ۲ نمایش داده شده است.^۲

شکل ۲. دیدگاه خلق پول انفرادی بانک‌ها

ترازنامه اولیه بانک

دارایی	بدهی
وام‌های قبلی	سپرده‌های قبلی

مرحله ۱. خلق وام و سپرده هم‌زمان برای سرمایه‌گذار

دارایی	بدهی
وام‌های قبلی	سپرده‌های قبلی
خلق وام جدید برای سرمایه‌گذار الف	خلق سپرده جدید برای سرمایه‌گذار الف

مرحله ۲. سرمایه‌گذاری (مبادله پول با کالا)

سرمایه‌گذار الف	سرمایه‌گذار ب	«کالای مشخص» ماشین‌آلات
وام‌های قبلی	جدید	
سپرده‌های قبلی	سپرده سرمایه‌گذار الف	
وام جدید برای سرمایه‌گذار	سپرده سرمایه‌گذاری ب	

مرحله ۳. ترازنامه نهایی بانک (پس‌انداز غیر ارادی)

دارایی	بدهی
وام‌های قبلی	سپرده‌های قبلی
وام به سرمایه‌گذار الف	سپرده سرمایه‌گذار الف

1. Financing Through Money Creation (FMC)

۲. برای تشریح عملکرد بانک‌های مدرن و پیشگیری از سوء برداشت و خلط مفاهیم مشترک با بانکداری قدیم، فرض می‌شود اسکناس و مسکوک در اقتصاد وجود ندارد؛ به سخن دیگر، فرض می‌شود که بخش پولی اقتصاد کاملاً اعتباری است و کل پول موجود در اقتصاد (هم پول خلق شده توسط بانک مرکزی و هم پول خلق شده توسط بانک‌های تجاری) در قالب سپرده‌های بانکی بوده و هیچ نوع پول نقد (به شکل اسکناس و مسکوک) وجود ندارد.

آغاز این فرایند با یک قرض گیرنده (سرمایه گذار الف) است، که بانک پس از ارزیابی ریسک اعتباری او، قرارداد وام را با او امضا می کند. هنگامی که این وام در حساب های بانک به عنوان یک دارایی جدید ثبت می شود، به طور هم زمان، یک سپرده نیز به همان مقدار به عنوان بدهی در حساب های بانک ثبت می شود. بانک با وام دهی، قدرت خرید جدید یا همان پول را خلق می کند. هم وام و هم سپرده به نام سرمایه گذار «الف» است و این بدان معناست که این فرایند شامل هیچ گونه واسطه گری و جوه نیست. سرمایه گذار «الف» برای تهیه ماشین آلات از سرمایه گذار «ب»^۱ پول موجود در سپرده جدید خود را به حساب سرمایه گذار ب منتقل می کند؛ در این زمان، سرمایه گذار ب به یک پس اندازکننده تبدیل می شود. نکته مهم آن است که پس انداز سرمایه گذار «ب»، «نتیجه» غیرارادی فرایند وام دهی و سرمایه گذاری است، نه «علت» آن. در واقع در نظام بانکی، پس انداز موجب تأمین مالی سرمایه گذاری نمی شود؛ بلکه خلق پول بانک این کار را انجام می دهد. در پایان این فرایند، هویت شخص وام گیرنده (یعنی سرمایه گذار الف) با هویت شخص پس اندازکننده (یعنی سرمایه گذار ب) متفاوت است؛ ولی این به این معنا نیست که بانک، واسطه جوه میان افراد «الف» و «ب» شده است. بانک قدرت خرید جدیدی، تنها برای شخص «الف»، خلق نموده که در مرحله بعد و به واسطه نظام تسویه، به شخص «ب» منتقل شده است.

دیدگاه واسطه گری مالی، بانک ها را به عنوان نهادهای تهاتری^۲ تحلیل می کند؛ نه یک نهاد پولی. در واقع، این دیدگاه بانک را نهادی در نظر می گیرد که معاملات غیرمالی^۳ (کالایی) با جمع غیرصفر^۴ انجام می دهد که ذاتاً نیازمند وقوع پس انداز منابع حقیقی پیش از هرگونه وام دهی است؛ ولی بانک نهادی است که معاملات مالی^۵ (پولی) با مقادیر ناخالص غیرصفر ولی با جمع صفر^۶ انجام می دهد که نیازمند هیچ گونه پس انداز پیشینی منابع حقیقی نیست (جاکاب و کامهوف، ۲۰۱۵). در نظر داشتن این تمایز میان بانک ها و سایر نهادهای اقتصادی بسیار ضروری است: هنگامی که یک قرض دهنده نتواند خودش خلق پول کند (مانند همه نهادهای غیربانکی)، مجبور است انباشت پول خود را کاهش و انباشت دیگر دارایی های مالی خود (به صورت وام یا اوراق قرضه) را افزایش دهد؛ ولی قرض دهنده ای که قادر به خلق پول است (مانند بانک مرکزی یا بانک تجاری)، به طور هم زمان، هم دارایی های مالی خود را افزایش می دهد (وام جدید خلق شده)، و هم بدهی های مالی خود را می افزاید (سپرده قرض گیرنده) (لیندنر، ۲۰۱۵).

۱. پول موجود در سپرده جدید سرمایه گذار «الف» (که در واقع همان وام دریافتی از بانک است)، می تواند برای انگیزه های دیگری مانند پرداخت هزینه های جاری، دستمزد و... نیز به کار برده می شود. در این موارد نیز فرایندی مشابه آنچه در متن بیان شده روی خواهد داد.

2. Banks As Barter Institutions

3. Non-Financial Transactions

4. Nonzero Net

5. Financial Transactions

6. Zero Net

ورنر (۲۰۱۴) به صورت تجربی و با بررسی فرایند حسابداری داخلی بانک در فرایند وام‌دهی، نشان داد که فرایند بیان شده در شکل ۲، دقیقاً آن چیزی است که هنگام اعطای وام جدید رخ می‌دهد. «هنگامی که قرارداد وام توسط بانک و مشتری امضا شد، حساب وام‌گیرنده به میزانی معادل ارزش وام، بستانکار می‌شود. پرسش کلیدی این است که: آیا به‌عنوان پیش‌نیاز این عمل حسابداری، یعنی پیش از ثبت اصل وام مشتری در حساب‌های بانک و بستانکار کردن حساب مشتری، بانک باید این مقدار را از یک حساب دیگر کسر کند؟ در صورتی که دیدگاه ضریب فزاینده برقرار باشد، معادل این رقم باید از ذخایر بانک کسر شود و اگر دیدگاه واسطه‌گری مالی پذیرفته شود، باید از سپرده‌های مردم نزد بانک کاسته شو؛ ولی در صورتی که بانک بتواند بدون کاستن از دیگر حساب‌های داخلی (سپرده‌ها) یا خارجی (ذخایر)، حساب وام‌گیرنده را بستانکار و وام را پرداخت کند، شاهد کافی دال بر «توانایی خلق پول بانک از هیچ» خواهد بود و دورویکرد بادشده رد خواهد شد». پی‌گرفتن ردیف‌های مالی ایجاد شده در فرایند پرداخت یک وام جدید، در حساب‌های مالی بانک نشان می‌دهد که دیدگاه خلق پول مطابق واقع است.

۳-۲. اقتصاددانان و سیاست‌گذاران حامی دیدگاه خلق پول بانک

این واقعیت که بانک‌ها منابع خود را با وام‌دهی «خلق می‌کنند» و خلق وام و سپرده به صورت هم‌زمان و بدون نیاز به جذب سپرده پیشینی انجام می‌شود، در بیان ویژگی‌های بانک‌های مرکزی پیش‌رو، سیاست‌گذاران پولی و برخی اقتصاددانان، پذیرفته شده است:

- اقتصاددانان بانک مرکزی انگلستان: هنگامی که بانک‌ها وام می‌دهند، سپرده جدیدی برای افرادی که پول را قرض کرده‌اند خلق می‌کنند (بری و همکاران،^۱ ۲۰۰۷)؛
- کینگ^۲ (۲۰۱۲)، رئیس پیشین بانک مرکزی انگلستان: ... هنگامی که بانک‌ها به مشتریان خود وام می‌دهند، در واقع با بستانکار کردن حساب مشتریان خود، خلق پول می‌کنند؛
- ترنر^۳ (۲۰۱۳)، رئیس پیشین مقام خدمات مالی انگلستان: ^۴ چنین نیست که بانک‌ها، آنچنان‌که بسیاری از منابع درسی هنوز بیان می‌کنند، سپرده‌های پس‌اندازکنندگان از پول موجود را بگیرند و آن را به قرض‌گیرندگان بدهند؛ آنها پول و اعتبار را «از هیچ»^۵ خلق می‌کنند، با پرداخت وام به قرض‌گیرنده و هم‌زمان بستانکار کردن حساب پولی او ... کتاب‌های درسی استاندارد مقطع کارشناسی در حوزه پول و بانکداری، هنوز بر روی (این) افسانه پافشاری می‌کنند که: «بانک‌ها نخست از پس‌اندازکنندگان سپرده جذب می‌کنند و سپس آنها

1. Berry & etc

3. Turner

5. Ex Nihilo

2. King

4. Financial Services Authority Of UK

را به قرض‌گیرندگان وام می‌دهند». بدون آنکه به توانایی بانک‌ها در خلق قدرت خرید «از هیچ» اشاره‌ای بکنند... کتاب‌های درسی پیشرفته اقتصاد کلان نیز بیشتر در مورد نقش بانک‌ها به‌عنوان خلق‌کننده پول، و اهمیت بالقوه بدهی ایجادشده در سطح ترازنامه‌ها، ساکت هستند؛

- کالبرتسون (۱۹۵۸)، عضو هیئت مدیره فدرال رزرو، می‌گوید: بانک‌های تجاری نیازی ندارند که «برای اعطای وام (اعتبار)، وجوه را از دیگر عاملان اقتصادی استقراض کنند»... انبساط اعتباری (خلق پول) توسط یک بانک تجاری، نه مسبوق و نه مشروط به عمل پس‌انداز یا سرمایه‌گذاری عاملان خصوصی نیست؛

افزون بر موارد یاد شده که تأییدکننده خلق پول بانک‌ها در فرایند اعطای وام (و سرمایه‌گذاری) است، دیدگاه‌های گوناگونی به‌ویژه پس از بحران مالی سال ۲۰۰۷، از سوی بانک‌های مرکزی و مقامات سیاست‌گذار، در تأیید عدم نیاز به ذخایر پیش از اعطای وام وجود دارد. این دیدگاه‌ها به معنای نپذیرفتن هر دو رویکرد واسطه‌گری مالی و ضریب فزاینده است؛

- گودهارت^۱ (۲۰۰۷): تا زمانی که بانک مرکزی نرخ بهره را تنظیم می‌کند، که به‌طور معمول نیز همین‌طور است، حجم پول، یک متغیر وابسته و درون‌زا است. این همان چیزی است که مکاتب هترودکس پست‌کینزی برای دهه‌ها به درستی ادعا می‌کردند؛

- دادلی^۲ (۲۰۰۹)، رئیس فدرال رزرو نیویورک، می‌گوید: فدرال رزرو خود را متعهد کرده است که ذخایر کافی برای نگهداری نرخ بهره فدرال در محدوده هدف خود را تأمین کند. در صورتی که بانک‌ها بخواهند توسعه اعتباری بدهند که موجب افزایش تقاضا برای ذخایر می‌شود، فدرال رزرو به‌طور خودکار در فرایند اجرای سیاست پولی، این تقاضا را تأمین می‌کند،

- کارپنتر و دمرالپ^۳ (۲۰۱۰) می‌گویند: درحالی‌که واقعیات نهادی به تنهایی از رویکرد ما پشتیبانی کافی می‌کند، ما به‌صورت تجربی نشان می‌دهیم که رابطه بیان شده توسط ضریب فزاینده، در داده‌ها وجود ندارد... تغییرات در حجم ذخایر، رابطه‌ای با تغییرات در حجم وام‌ها ندارد و عملیات بازار باز نیز تأثیر مستقیم بر وام‌دهی بانک‌ها ندارد. در نتیجه توصیف کتاب‌های درسی از پول برای سازوکار انتقال می‌تواند رد شود.

- بانک مرکزی اتحادیه اروپا (۲۰۱۲): نظام پولی اروپا همواره نقدینگی لازم برای آنکه مجموعه نظام بانکی، شرط ذخیره قانونی را برآورده کند، تأمین کرده است. در واقع، ذخایر قانونی بانک مرکزی اتحادیه اروپا، گذشته‌نگر است؛ به بیان دیگر حجم ذخایر قانونی، بستگی به حجم

1. Goodhart

2. Dudley

3. Carpenter & Demiralp

- سپرده‌های مشمول ذخیره قانونی در دوره پیشین دارد؛ یعنی پس از آنکه بانک‌ها در پاسخ به تقاضای وام مشتریان خود، توسعه اعتبار دادند (خلق پول جدید کردند)؛
- مؤسسه استاندارد اند پورز (۲۰۱۳): اعتبار (پول) دقیقاً از هیچ (با فشار یکی از دکمه‌های صفحه کلید) خلق می‌شود ... وام، نه از ذخایر پرداخت می‌شود (مطابق رویکرد ضریب فزاینده) و نه از سپرده‌ها (مطابق رویکرد واسطه‌گری مالی): وام‌ها سپرده‌ها را ایجاد می‌کنند، نه برعکس ... پس از این است که بانک باید به‌عنوان پشتوانه سپرده‌ها، ذخایری نزد بانک مرکزی نگهداری کند و بانک مرکزی این مقدار را تأمین می‌کند ... (شرد، ۲۰۱۳)؛
 - فدرال رزرو نیویورک: نظام بانکی کنونی در آمریکا و همه جهان، دیگر شباهتی به مدل بانکداری ذخیره جزئی که در کتاب‌های درسی بیان می‌شود، ندارد ... براساس سازوکار ضریب فزاینده، بانک‌ها پرداخت وام را ادامه می‌دهند تا جایی که معادل حجم ذخایر تقسیم بر نرخ ذخیره قانونی شود ... (ولی در واقع) اندازه ذخایر بانک‌ها هیچ تأثیری در پرداخت وام ندارد. عنصر کلیدی تعیین‌کننده میزان وام‌دهی بانک‌ها، اختلاف میان نرخ بازدهی وام‌ها و هزینه فرصت پرداخت وام است (مارتین و همکاران، ۲۰۱۳).

۴. ریشه دیدگاه‌های ناقص درباره بانک

گزیده سه دیدگاه موجود درباره ماهیت و کارکرد بانک عبارت‌اند از:

- الف) دیدگاه واسطه‌گری مالی:** بانک سپرده‌ها را وام می‌دهد و از این رو جذب سپرده پیش از پرداخت وام برای بانک ضروری است؛
- ب) دیدگاه ضریب فزاینده:** بانک تنها می‌تواند ذخایر مازاد خود را وام دهد؛ از این رو افزایش (یا کاهش) حجم پول در اقتصاد، با افزایش (یا کاهش) ذخایر بانک‌ها توسط بانک مرکزی آغاز می‌شود. بانک‌ها در یک فرایند تکرارشونده سپرده‌گیری و وام‌دهی، موجب خلق پول به میزان چند برابر ذخایر تزریق شده توسط بانک مرکزی می‌شوند؛
- ج) دیدگاه خلق پول:** «سپرده جدید هم‌زمان با اعطای وام توسط بانک خلق می‌شود؛ بنابراین بانک برای پرداخت وام محدود به سپرده‌های جذب شده نیست، و تنها براساس محاسبات سودآوری و ریسک تصمیم به خلق وام و سپرده جدید می‌گیرد. ذخایر بانک نزد بانک مرکزی محدودکننده بانک در خلق وام نیست، و بانک می‌تواند پس از اعطای وام (و خلق سپرده) ذخایر را جذب کند. با توجه به سخنانی که در نقد دیدگاه‌های اول و دوم گفته شد، مجموعه عواملی که به پیدایی این دیدگاه‌های نادرست درباره بانک منجر شده است در ادامه آورده می‌شود:

1. Matrin & etc

الف) برداشت کالایی نسبت به پول

این برداشت که پس انداز باید پیش از پرداخت وام باشد، و اینکه پول چیزی است که باید نخست پس انداز شود تا بانک بتواند از محل آن وام دهد، ریشه در «کالا» پنداشتن «پول» دارد. پول برخلاف کالاها و دارایی‌های غیرمالی که تنها جنبه «دارایی» دارند، یک دارایی مالی است که هم‌زمان هم «دارایی» و هم «بدهی» است (دارایی صاحب سپرده و بدهی بانک). از آنجاکه پول، بدهی بانک است، برای بانک هیچ الزامی وجود ندارد که پیش از پرداخت وام (واگذاری بدهی خود به شخص دیگر)، نخست بدهی‌های خود نزد دیگر افراد را گردآوری (پس انداز) کند و سپس همان اسناد بدهی را وام دهد؛ بلکه بانک می‌تواند خود بدهی جدید ایجاد (خلق) کند.^۱

برداشت پول به‌عنوان اسکناس منتشر شده توسط بانک مرکزی نیز نوعی تلقی کالایی از پول است. در واقع در این حالت نیز گمان شده است که «پول در جریان»، تنها بدهی بانک مرکزی (اسکناس) است و بانک تنها می‌تواند «بدهی یک شخص دیگر (بانک مرکزی) را وام دهد»؛ درحالی‌که در اقتصادهای مدرن، بخش بزرگ پول در جریان، «بدهی بانک‌ها» است، و اسکناس بانک مرکزی بخش بسیار کوچکی از پول را تشکیل می‌دهد. لیندنر (۲۰۱۵) نیز یکی از علل پیدایش دیدگاه نادرست واسطه‌گری مالی را - که مبتنی بر تلقی کالایی از پول است - در مدل‌های رشد نتوکلاسیک (رمزی، ۱۹۲۸)، سولو (۱۹۵۶)، دیاموند، (۱۹۶۵) و کاربرد نادرست مفاهیم این مدل‌ها در گستره اقتصاد پولی و مالی می‌داند.

ب) مغالطه ترکیب و عدم توجه به ترازنامه تلفیقی کل شبکه بانکی

پیش‌نیازی پس انداز برای پرداخت وام، به‌طور معمول با ارائه نمونه‌ای از یک بانک منفرد تبیین می‌شود؛ این درحالی است که برای همه شبکه بانکی، چنین نمونه‌ای را نمی‌توان مثال زد. در واقع اگر تحلیل‌های تبیین ماهیت بانک و فرایند بانکداری، مبتنی بر ترازنامه تلفیقی کل شبکه بانکی انجام شود، نادرست بودن نمونه یاد شده و دلالت آن (تقدم پس انداز بر وام) آشکار می‌شود. این خلط مبحث میان تحلیل‌های اقتصاد خرد و کلان، مغالطه ترکیب^۲ نامیده می‌شود.

ج) بی‌توجهی به ترازنامه و اصول حسابداری دوطرفه

پول در اقتصاد مدرن، یک پدیده ترازنامه‌ای و یک دارایی مالی است؛ از این‌رو فهم و تحلیل آن جز در

۱. خلق یا انتشار بدهی جدید توسط یک شخص، در صورتی می‌تواند خطرناک باشد که یا شهرت و اعتبار او به خطر بیفتد و یا در بازپرداخت این بدهی‌ها ناتوان (نکول) شود؛ ولی در نظام بانکی مدرن، هر دو مورد یاد شده توسط حاکمیت (بانک مرکزی) تضمین شده است (در چهارچوب مقررات ویژه).

2. fallacy of composition

چهارچوب ترازنامه بانک درست نیست. هر عملیات و تراکنش پولی (مانند وام‌دهی، انتقال وجوه، عملیات تسویه و...)، طبق اصول حسابداری دوطرفه، دارای تناظری در دو سمت ترازنامه بانک‌هاست؛ به گونه‌ای که تعادل ترازنامه را تغییر نمی‌دهد. در صورتی که پول و عملیات پولی بانک، درون ترازنامه تحلیل شود، نادرست بودن سخنانی مانند «بانک سپرده‌های جذب کرده را وام می‌دهد» آشکار می‌شود. وام دادن سپرده‌ها، مستلزم کاستن از سپرده یک شخص و افزودن به سپرده شخص دیگر است؛ درحالی که هرگز چنین اقدامی در ترازنامه بانک انجام نمی‌شود. با چنین کاری، ترازنامه بانک از وضعیت تراز خارج شده و دارایی‌های بانک (به دلیل افزوده شده وام جدید)، بیش از بدهی‌ها خواهد شد. تنها حالت ممکن برای وام‌دهی بانک، خلق هم‌زمان سپرده و وام است.

د) عدم تفکیک ترازنامه بانک مرکزی از ترازنامه بانک‌ها

پول مدرن که نوعی بدهی است، می‌تواند توسط بانک مرکزی یا شبکه بانکی خلق شود. پولی که در بخش واقعی و نیز بخش مالی غیربانکی اقتصاد در جریان است، «پول بانکی» یا بدهی بانک‌هاست (یا «پول درونی»)^۱؛ و پولی که در بخش مالی بانکی برای تسویه تراکنش‌های بانکی به کار برده می‌شود، «پول بانک مرکزی» است (یا «پول بیرونی»)^۲. و تفکیک میان این دو نوع پول، و به تبع آن، تفکیک میان ترازنامه بانک مرکزی و بانک‌ها، برای فهم درست کارکرد بانک‌ها ضروری است.

در صورت رعایت تفکیک یادشده، نادرست بودن سخنانی مانند «بانک ذخایر مازاد خود را وام می‌دهد» آشکار می‌شود. ذخایر بانک (اعم از ذخایر قانونی و مازاد)، یکی از اقلام ترازنامه بانک مرکزی (حسابی در سمت بدهی‌ها) است و بانک تنها می‌تواند دستور جابه‌جایی موجودی این حساب به دیگر حساب‌های نزد بانک مرکزی را بدهد. در اقتصادهای مدرن، تنها بانک‌ها (و برخی نهادهای مالی) دارای حساب نزد بانک مرکزی هستند، و حساب‌های دیگر اشخاص حقیقی و حقوقی نزد بانک‌هاست؛ از این رو بانک نمی‌تواند ذخایر یا موجودی حساب خود نزد بانک مرکزی (که در ترازنامه بانک مرکزی است) را به حساب وام‌گیرندگان (که در سمت بدهی ترازنامه بانک است) منتقل کند. بانک تنها می‌تواند «به پشتوانه ذخایر خود نزد بانک مرکزی، برای متقاضیان وام، وام و سپرده جدید در ترازنامه خود خلق نماید».

۱. inside money پولی که دارایی خالص بخش خصوصی محسوب نمی‌شود؛ یعنی از یک سو بدهی بانک و از سوی دیگر دارایی صاحبان سپرده است.

۲. outside money پولی که دارایی خالص بخش خصوصی محسوب می‌شود؛ یعنی بدهی بخش دولتی (بانک مرکزی) است.
 ۳. اینکه دقیقاً چه چیزی پول محسوب شود، بستگی به بستر و زمینه دارد. برای نمونه، یک سپرده نزد یک بانک تجاری، توسط عاملان اقتصادی غیربانکی به عنوان یک ابزار پرداخت محسوب می‌شود؛ ولی میان بانک‌های تجاری چنین نیست؛ یعنی برای تسویه میان بانک‌های تجاری، سپرده‌های نزد خودشان (بدهی‌های متقابل بانک‌ها به یکدیگر) قابل قبول نیست. آنها تنها پول بانک مرکزی (اسکناس، مسکوک و سپرده‌های نزد بانک مرکزی) را به عنوان ابزار پرداخت برای تسویه بدهی‌های فیما بین قبول می‌کنند (لیندنر، ۲۰۱۵).

ه) بی‌توجهی به اقتضائات هدف‌گذاری نرخ بهره توسط بانک مرکزی

در صورتی که تحلیل پول و بانک در چهارچوب ترازنامه و با تفکیک ترازنامه بانک مرکزی از ترازنامه بانک‌ها انجام شود، پذیرش «خلق هم‌زمان سپرده و وام» و «بی‌نیازی به جذب سپرده پیش از وام» و نیز «امکان نداشتن وام‌دهی ذخایر بانک‌ها»، ضروری خواهد بود؛ ولی همچنان ممکن است ادعا شود: «بانک‌ها برای خلق وام و سپرده، محدود به ذخایر خود هستند و بانک مرکزی می‌تواند با تعیین نرخ ذخیره قانونی، سقف خلق پول بانک‌ها را محدود کند». رد این گزاره، مستلزم توجه به اقتضائات هدف‌گذاری بهره توسط بانک مرکزی است.

امروزه بیشتر بانک‌های مرکزی برای کنترل تورم، چهارچوب هدف‌گذاری نرخ بهره را به کار می‌گیرند. در این چهارچوب و برای نگهداشتن نرخ بهره در بازه هدف‌گذاری شده، بانک مرکزی متعهد می‌شود: نخست ذخایر بانک‌ها را با نرخ ویژه‌ای جبران کند و دوم، با تقاضای بانک‌ها، تسهیلات اعتباری (وام یا ذخایر جدید) را با نرخ ویژه‌ای در اختیار بانک قرار دهد. در این چهارچوب، بانک مرکزی نمی‌تواند کنترلی بر حجم ذخایر اعمال کند. در واقع کنترل هم‌زمان حجم ذخایر (پایه پولی) و نرخ بهره ممکن نیست (فاکس،^۱ ۲۰۰۵).

بر اساس این، بانک‌ها برای خلق وام و سپرده، به ذخایر خود نزد بانک مرکزی محدود نخواهند بود؛ زیرا هر زمان با کسری ذخایر مواجه شوند، امکان دریافت تسهیلات اعتباری از بانک مرکزی وجود خواهد داشت. در این حالت تنها عاملی که محدودکننده خلق وام و سپرده بانک‌هاست، ارزیابی بانک از سودآوری و ریسک وام‌دهی است (مارتین و همکاران،^۲ ۲۰۱۳) در واقع سطح ذخایر بانک، در تصمیم بانک‌ها برای دادن وام تأثیر ناچیزی دارد. حجم اعتبارات داده شده بانک‌ها، بستگی به تمایل بانک‌ها به عرضه وام دارد که مبتنی بر بده‌بستان میان ریسک و بازدهی،^۳ و نیز تقاضای وام تعیین می‌شود (دیسیاتات و بوریو، ۲۰۰۹).

۵. دلالت‌های دیدگاه خلق پول

دیدگاه خلق پول دلالت‌های مهمی دارد که دست‌کم در چهار حوزه قابل بررسی است:

۵-۱. دلالت‌ها در حوزه سیاست‌گذاری پولی

یکی از دلالت‌های مهم رویکرد خلق پول این است که بانک‌ها از دید فنی هیچ محدودمرزی برای افزایش یک‌باره و ناپیوسته وام‌ها و سپرده‌های خود ندارند و می‌توانند با خلق هم‌زمان سپرده و وام، ترازنامه خود را متبسط کنند؛ البته این بدان معنا نیست که بانک‌ها هیچ قید دیگری نیز ندارند.

1. Fox

2. Martin & etc

3. Risk-Return Trade-Offs

مهم‌ترین قیدی که پیش روی بانک‌هاست، ارزیابی بانک‌ها از آثار وام‌دهی جدیدشان برسوددهی^۱ و سلامت بانکی^۲ خود آنهاست. همچنین برای یک بانک، هنگام وام‌دهی فوری به فرض‌گیرندگان، ریسک اعتباری بانک افزایش می‌یابد و هم‌زمان با خلق سپرده‌هایی که بسیاری از آنها به بانک‌های رقیب سرازیر خواهند شد، ریسک نقدینگی بانک افزایش خواهد یافت.

بر اساس این، این گمان که «بانک‌های مرکزی می‌توانند با کنترل حجم پایه پولی، حجم وام و سپرده در اقتصاد را کنترل کنند»، نادرست است که ریشه در دیدگاه ضریب فزاینده دارد. بانک مرکزی، به‌ویژه در حالتی که از چهارچوب هدف‌گذاری نرخ بهره پیروی کند، تسلطی بر حجم پول و اعتبار در اقتصاد ندارد. در واقع بانک مرکزی تنها با تغییر برخی نرخ‌ها و نسبت‌ها، مانند نرخ ذخیره قانونی، نرخ بهره تسهیلات اعتباری و نرخ بهره ذخایر، می‌تواند بر انگیزه بانک‌ها در خلق وام و سپرده جدید تأثیر بگذارد. در این حالت نرخ ذخیره قانونی تعیین‌کننده سقف خلق پول بانک‌ها نیست؛ زیرا حجم پایه پولی (ذخایر بانک‌ها) به‌صورت درون‌زا تعیین می‌شود.

یکی از برداشت‌های ناقص از ماهیت بانک در سیاست‌گذاری پولی، طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ در ایران نمود یافت. در این دوره بانک مرکزی با هدف کنترل رشد نقدینگی، سیاست کنترل شدید رشد فعالانه پایه پولی (عرضه ذخایر در قالب بدهی دولت یا بانک‌ها به بانک مرکزی) را در پیش گرفت؛ ولی نظر به ماهیت بانک، حجم نقدینگی خلق شده توسط شبکه بانکی، و در پی آن تقاضای ذخایر توسط بانک‌ها افزایش یافت. مازاد تقاضای ذخایر موجب افزایش نرخ بهره و همچنین اضافه‌برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی شد. در این مرحله بانک مرکزی برای کنترل نرخ بهره، از یک‌سو با کاهش نرخ ذخیره قانونی، تقاضای ذخایر توسط شبکه بانکی را کاهش داد (که تنها نوعی آرام‌بخش سیاسی بود) و از سوی دیگر با تبدیل اضافه‌برداشت بانک‌ها به خطوط اعتباری، در عمل مجبور به عرضه ذخایر شد. در واقع سیاست «عدم عرضه فعالانه پایه پولی»، تبدیل به «عرضه انفعالی پایه پولی» شد.^۳

۵-۲. دلالت‌ها در حوزه مقررات‌گذاری و نظارت بانکی

هم‌اکنون مقررات بانکداری ملی و بین‌المللی، به‌طور عمده بر فرض درست بودن دیدگاه «واسطه‌گری مالی» بانک‌ها طراحی شده است؛ ولی از آنجاکه بانک‌ها در واقعیت می‌توانند از

1. Profitability

2. Solvency

۳. هرچند عوامل دیگری مانند فعالیت مؤسسه‌های غیرمجاز یا نپرداختن بدهی‌های دولت به بخش خصوصی (از جمله بانک‌ها)، در بالا ماندن نرخ بهره مؤثر بودند، ولی به دلایلی که شرح آنها نیازمند پژوهش دیگری است، این عوامل را نمی‌توان ریشه افزایش و بالاماندن نرخ بهره دانست؛ بلکه چسبندگی نرخ بهره در موقعیت کاهش نرخ تورم در سال‌های ۹۲-۹۵، ناشی از مازاد تقاضای ذخایر در سطح کلان نظام بانکی بوده است که شواهد آن را می‌توان در کاهش شدید ذخایر اضافی کل شبکه بانکی در این سال‌ها دید. برای آگاهی بیشتر ر. ک: درودیان و همکاران (۱۳۹۶).

هیچ، پول خلق کنند، افزودن حداقل نسبت کفایت سرمایه در مقررات، لزوماً مانع وقوع بحران بانکی نمی‌شود؛ زیرا حتی با وجود نسبت‌های کفایت سرمایه بالاتر، بانک‌ها همچنان می‌توانند عرضه پول را افزایش دهند و از سوی دیگر بخشی از این پول خلق شده توسط بانک‌ها، می‌تواند برای افزایش سرمایه آنها به کارگرفته شود؛ زیرا در شرکت‌های غیربانکی، افزایش سرمایه به روش نقدی، از محل آورده سهام‌داران (که در واقع سپرده بانکی سهام‌داران است) انجام می‌شود. به سخن دیگر، منابع جدیدی در قالب سپرده سهام‌داران به حساب دارایی شرکت افزوده شده و در سوی دیگر ترازنامه، به حساب افزایش سرمایه منظور می‌شود. این منابع ماهیتاً متفاوت با بدهی شرکت هستند؛ ولی هنگام افزایش سرمایه به روش نقدی در بانک‌ها، سپرده سهام‌داران (که ماهیتاً از نوع بدهی بانکی است) به حساب افزایش سرمایه منظور می‌شود. به سخن دیگر، افزایش سرمایه در شبکه بانکی از محل منابعی انجام می‌شود که شبکه بانکی خود خلق کرده است.

ورنر (۲۰۱۶) نشان داده است که برخی بانک‌ها (مانند کردیت سویس)^۱ در بحران مالی سال ۲۰۰۸، با وام‌دهی (خلق سپرده) به اشخاص، سرمایه خود را افزایش دادند تا در ظاهر از حداقل نسبت کفایت سرمایه عدول نکنند. حتی در صورتی که این امر براساس قوانین، در یک بانک ممنوع شود، باز هم مسئله اصلی که «افزایش سرمایه یک بانک از محل پول خلق شده توسط بانک دیگر» است، باقی خواهد ماند. به همین دلیل مقررات کفایت سرمایه فعلی برای کنترل خلق پول نظام بانکی و کاهش دامنه نوسان دوره‌های رکود و رونق، کافی نیست. همه این موارد ریشه در این حقیقت دارد که «شبکه بانکی از محل بدهی خود، افزایش سرمایه می‌دهد»؛ درحالی‌که «شرکت‌های غیر مالی از محل بدهی بانک‌ها (سپرده‌ها) افزایش سرمایه می‌دهند».

تبیین ماهیت بانک در چهارچوب دیدگاه خلق پول، دلالت مهم دیگری نیز در حوزه نظارت بانکی دارد که بی‌توجهی به آن در سال‌های اخیر به ایجاد شکاف میان دارایی‌های واقعی و بدهی‌های شبکه بانکی در ایران منجر شده است. به دلیل ماهیت بانک، هرگونه پرداختی توسط بانک (اعم از هزینه‌ها و سود پرداختی به سپرده‌گذاران)، از محل خلق پول توسط بانک است. در واقع بانک‌ها بهره پرداختی به سپرده‌گذاران را از جایی تأمین نمی‌کنند؛ بلکه آن را خلق می‌کنند. البته این به معنای محدودیت نداشتن بانک در خلق بدهی (در قالب پرداخت بهره) نیست. بانک باید در پایان دوره مالی، دارایی‌ها و بدهی‌های خود را تراز کند و در صورتی که پرداخت بهره به سپرده‌گذاران بیش از رشد دارایی‌های بانک باشد، بانک مجبور به شناسایی زیان و کسر از سرمایه خود خواهد بود.

باید توجه کرد که محدود بودن رشد بدهی بانک به رشد دارایی‌های آن، تنها در شرایطی

1. Credit Suisse

می‌تواند محدودکننده خلق پول بانک باشد که نظارت بانکی (اعم از حسابرسی و نظارت بانکی مرکزی) به دقت و با اقتدار کامل انجام شود. در صورت ضعف نظارت بانکی، بانک‌ها می‌توانند با بیش‌ارزش‌گذاری دارایی‌های خود،^۱ بدهی خلق شده به‌واسطه پرداخت بهره را با دارایی‌های موهوم^۲ (حاصل از بیش‌ارزش‌گذاری دارایی‌ها) پشتیبانی کنند.

در واقع دلالت مهم دیدگاه خلق پول آن است که در نبود یا ضعف نظارت، بانک‌ها می‌توانند از یک سو به پرداخت بهره یا انواع هزینه‌ها از محل «خلق پول از هیچ» اقدام کنند، و از سوی دیگر برای تراز جلوه دادن ترازنامه خود، اقدام به شناسایی دارایی‌های موهوم با بیش‌ارزش‌گذاری دارایی‌ها کنند؛ فرایندی که در سال‌های اخیر، مهم‌ترین عامل ناترازی ترازنامه شبکه بانکی در ایران بوده است. باید گفت در سال‌های ۹۲-۹۵، به‌رغم کاهش نرخ تورم، نرخ‌های سود سپرده به‌واسطه رقابت مخرب بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی غیرمجاز، بالا باقی ماند و خلق پول بانک‌ها (در قالب پرداخت سود سپرده) با سرعت بالایی تداوم داشت و موجب رشد سریع سمت بدهی ترازنامه بانک‌ها شد؛ ولی به دلیل پایین بودن نرخ تورم و رشد اقتصادی، ظرفیت رشد واقعی دارایی بانک‌ها کمتر از رشد بدهی آنها بود. در غفلت مقام ناظر و ضعف نظارت بانکی، این امکان برای بانک‌ها به وجود آمد که ناترازی حاصل از رشد سریع بدهی‌ها و رشد اندک دارایی‌های واقعی بانک را، با شناسایی دارایی‌های موهوم پر کنند.^۳

۵-۳. دلالت‌ها در حوزه بانکداری اسلامی

گام اول در طراحی بانکداری اسلامی، تحلیل ماهیت بانک و به بیان دیگر شناخت درست موضوع است. درک نادرست از ماهیت بانک باعث خواهد شد که ساختار پیشنهادی نظریه‌پردازان مسلمان، یا کارایی نداشته باشد و اهداف نهاد بانک را تأمین نکند و یا سازگار با موازین اسلامی نباشد. بررسی دیدگاه‌های اقتصاددانان مسلمان نشان می‌دهد که برداشت بیشتر آنها از بانک متعارف، با دیدگاه ضریب فزاینده سازگار است؛ یعنی نهادی که به‌طور انفرادی به‌عنوان یک واسطه مالی عمل می‌کند (بخشی از سپرده‌ها را به‌عنوان ذخیره قانونی نگهداری و بقیه را وام می‌دهد) و رفتار تجمعی آنها در کل شبکه بانکی به خلق پول منجر می‌شود (دولت‌آبادی، ۱۳۹۵). بانک اسلامی نیز در همین چهارچوب تحلیل می‌شود؛ با این تفاوت که عقود به‌کارگرفته شده در سپرده‌گیری و تسهیلات‌دهی بانک، با عقود شرعی سازگار است.

پذیرش دیدگاه «بانک به‌مثابه خلق‌کننده پول» دلالت‌های بسیار مهمی در گستره مباحث

۱. از جمله شناسایی نشدن مطالبات سوخت‌شده و خارج نکردن این دارایی‌ها از ترازنامه، یا ذخیره‌گیری ناقص برای مطالبات غیرجاری، یا بیش‌ارزش‌گذاری دارایی‌هایی نظیر املاک و مستغلات.

2. Fictitious Assets

۳. برای به دست آوردن مطالب بیشتر ر.ک: درودیان و همکاران (۱۳۹۶).

اقتصاد اسلامی دارد. مهم‌ترین و کلان‌ترین پرسشی که از این دیدگاه درباره بانک مدرن مطرح می‌شود، آن است که اساساً آیا اسلام وجود نهاد «خلق‌کننده پول از هیچ» را می‌پذیرد؟^۱ باید توجه داشت که این سؤال با پرسش از اسلامی بودن بانک به مثابه خلق‌کننده پول با دیدگاه ضریب فزاینده متفاوت است. در مورد دوم، بانکی که بخشی از سپرده‌های خود را، در عین تعهد نسبت به سپرده‌گذار، وام می‌دهد، از دیدگاه اسلامی نقد می‌شود؛ ولی در اینجا، بانکی که امکان خلق پول دفعی و بدون سپرده پیشینی را دارد، باید از دیدگاه اسلامی ارزیابی شود.^۲

پس از این مرحله و با پذیرش مخالفت نکردن شرع با «بانک به مثابه خلق‌کننده پول»، پرسش از الزامات مالکیتی و مدیریتی این نهاد مدرن از دیدگاه اسلامی مطرح می‌شود: آیا بانکی که امکان خلق دفعی پول (واسطه مبادلات در اقتصاد) از هیچ را دارد، می‌تواند در مالکیت بخش خصوصی باشد؟ و آیا مدیریت پول خلق‌شده جدید یا به سخن دیگر «هدایت اعتبار»،^۳ می‌تواند تماماً در اختیار بخش خصوصی باشد یا حاکمیت باید درباره آن تصمیم بگیرد؟^۴

با پذیرش دیدگاه خلق پول، تعریف‌ها درباره «عملیات بانکی» یا «سپرده» در قانون عملیات بانکی بدون ربا و آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های ذیل آن، به اصلاح نیاز خواهد داشت؛ زیرا تعریف عملیاتی بانک به «دریافت سپرده و به‌کارگیری آن در قالب اعطای تسهیلات»^۵ سازگار بر ماهیت بانک نیست؛ همچنین از آنجاکه بانک افزون بر «دریافت» سپرده، امکان «خلق» سپرده را نیز دارد؛ از این رو تعریف «سپرده» به‌عنوان «وجهی که از عموم دریافت می‌شود»^۶ درست نخواهد بود.

نظریه خلق پول از دیدگاه خرد و در سطح عقود و قراردادهای میان بانک، تسهیلات‌گیرندگان و سپرده‌گذاران نیز، دارای دلالت‌ها و اقتضانات مهمی است. مطابق آنچه بیان شد، وام و تسهیلات پرداختی بانک، نه از محل سپرده‌ها، بلکه از محل خلق پول جدید انجام می‌شود. در این حالت، «وکالت بانک از سپرده‌گذاران برای کاربرد سپرده‌های سرمایه‌گذاری در پرداخت تسهیلات» اساساً نادرست خواهد بود. در واقع «وکالت»ی که سپرده‌گذاران در هنگام سپرده‌گذاری به بانک می‌دهند، نمی‌تواند «استفاده از سپرده‌های برای اعطای تسهیلات» باشد؛ زیرا بانک، از محل سپرده‌ها تسهیلات را نمی‌پردازد؛ بلکه خلق می‌کند.

بانک در هنگام جذب سپرده، در واقع در لایه‌ای بالاتر (یعنی در سطح ترازنامه بانک مرکزی)،

۱. صمصامی و کیانپور (۱۳۹۴) براساس دیدگاه کل‌گرایانه-غایت‌محور، به این پرسش پاسخ منفی داده‌اند.

۲. دولت‌آبادی (۱۳۹۵) با نشان دادن برداشت رایج اقتصاددانان مسلمان از ماهیت بانک، به این پرسش پرداخته است.

3. Credit Guidance

۴. سبحانی و درودیان (۱۳۹۵) به بررسی این پرسش‌ها بر مبنای دو معیار عدالت و مولدیت پرداخته‌اند.

۵. تعریف ارائه شده در ماده ۱ آیین‌نامه نحوه تأسیس و اداره مؤسسات اعتباری غیردولتی مصوب ۱۳۹۳/۱۰/۲۸ هیأت وزیران.

۶. تعریف ارائه شده در ماده ۱ مقررات ناظر بر عملیات مجاز بانکی مصوب ۱۳۹۰/۱۰/۲۷ شورای پول و اعتبار.

«ذخایر»ی به میزان همان سپرده جذب می‌کند. تنها کاربردی که بانک می‌تواند از این ذخایر جذب‌شده (در قالب سپرده) بکند، برای تودیع ذخیره قانونی نزد بانک مرکزی و یا تسویه تراکنش‌ها در بازار بین‌بانکی است؛ زیرا همان‌طور که در نقد دیدگاه ضریب فزاینده بیان شد، بانک نمی‌تواند ذخایر خود را به بخش غیربانکی وام دهد. این کاربرد سپرده‌ها (یعنی تودیع ذخیره قانونی یا تسویه بین‌بانکی) نیز لزوماً به دادن تسهیلات یا سرمایه‌گذاری‌های بانک ارتباطی ندارند.^۱

همچنین، روش تقسیم‌بندی عملیات بانکی به دو بخش «تجهیز» و «تخصیص» منابع پولی، اساساً نادرست خواهد بود. سپرده‌های شبکه بانکی «تجهیز» نمی‌شوند؛ بلکه از طریق وام‌دهی یا سرمایه‌گذاری یا پرداخت بهره، «خلق» می‌شوند. در واقع هم‌زمان با «تخصیص» منابع، «خلق» سپرده رخ می‌دهد و «تجهیز منابع» برای کل شبکه بانکی سخن نادرستی است.

دلالت دیگر دیدگاه خلق پول در بانکداری اسلامی، در جداسازی درآمدهای بانک به «مشاع» و «غیرمشاع» است. استدلال پشتیبان این جداسازی، که بر دیدگاه واسطه‌گری مالی متکی می‌باشد، آن است که بخشی از درآمدهای بانک با استفاده از منابع سپرده‌گذاران به دست آمده است. در واقع درآمدهای به دست آمده از پرداخت تسهیلات یا سرمایه‌گذاری بانک، از آنجاکه از محل منابع سپرده‌گذاران انجام شده، پس باید میان بانک و سپرده‌گذاران تقسیم شود؛ ولی بخش دیگری از درآمدهای بانک، مانند درآمدهای کارمزدی، با سپرده سپرده‌گذاران ارتباطی نداشته و درآمد غیرمشاع بانک تلقی می‌شود؛ ولی واقعیت آن است که نه سرمایه‌گذاری و پرداخت تسهیلات بانک مدرن از محل سپرده سپرده‌گذاران انجام می‌شود، و نه درآمدهای کارمزدی بانک می‌تواند مستقل از سپرده سپرده‌گذاران به دست آید. سپرده‌گذاران با سپرده‌گذاری نزد بانک، امکان تودیع سپرده قانونی و تسویه در بازار بین بانکی را برای آن بانک فراهم می‌کنند، و این در واقع «مشارکت در عملیات بانک» است. همه عملیات بانک، مانند اعطای تسهیلات (در قالب خلق سپرده جدید)، درآمدهای کارمزدی و...، درآمدهایی را به دست می‌دهند که سپرده‌گذاران به‌طور غیرمستقیم در آن تأثیر داشته‌اند؛ از این‌رو جدا کردن درآمدهای بانک به مشاع و غیرمشاع و جهات نظری نخواهد داشت و سپرده‌گذاران در همه درآمدهای بانک شریک هستند.

در پایان گفتنی است که دیدگاه خلق پول انفرادی نسبت به بانک، دگرگونی جدی در رابطه (عقد) میان بانک و تسهیلات‌گیرندگان ایجاد نمی‌کند و عمده دلالت‌های این دیدگاه، در تعریف

۱. گفتنی است که میان دو نوع سپرده نیز باید تفاوت گذاشت: سپرده‌ای که بانک از دیگر بانک‌ها جذب کرده (که پس از تسویه بین‌بانکی، رقمی معادل این سپرده، در حساب بانک نزد بانک مرکزی افزوده می‌شود)، و سپرده‌ای که بانک در قالب وام‌دهی یا سرمایه‌گذاری یا پرداخت بهره، خلق کرده است (که معادلی در ترازنامه بانک مرکزی ندارد). کاربرد عقد وکالت برای تبیین سپرده‌های نوع اول، با اعمال اصلاحاتی در موضوع وکالت، ممکن است؛ ولی سپرده‌های نوع دوم نمی‌توانند موضوع عقد وکالت قرار گیرند.

رابطه میان بانک و سپرده‌گذاران، یا به تعبیر دقیق‌تر، صاحبان حساب نزد بانک است. تمامی موارد یادشده نیز، مصادیقی از رابطه میان بانک و سپرده‌گذار هستند.

۵-۴. دلالت‌ها در حوزه مدل‌سازی اقتصاد کلان

یک تمایز مهم میان مدل‌های مبتنی بر دیدگاه خلق پول، که در آن بانک‌ها می‌توانند منابع خود را خلق کنند و مدل‌های مبتنی بر دیدگاه واسطه‌گری مالی، که بانک‌ها نمی‌توانند چنین کنند، آن است که متغیرهای ترازنامه بانک، یعنی سپرده‌ها و وام‌ها، در مدل خلق پول از نوع متغیرهای جهشی^۱ هستند؛ درحالی‌که در مدل واسطه‌گری مالی، این متغیرها از پیش تعیین شده^۲ هستند. به بیان اقتصادی، بانک‌ها در مدل واسطه‌گری، تنها زمانی که پس‌انداز حقیقی جذب کنند، می‌توانند وام بدهند که آن هم در طول زمان و به تدریج ممکن است؛ درحالی‌که بانک‌ها در مدل خلق پول، می‌توانند لحظه‌ای و مستقل از مقادیر در دسترس پس‌اندازهای حقیقی، پول جدید خلق کنند. این تمایز، پویایی مدل را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ درحالی‌که حالت مانای بلندمدت هر دو مدل یکسان خواهند بود، پیامدهای مهم و شدیدی برای گذار اقتصاد به حالت مانای بلندمدت وجود خواهد داشت.

جاکاب و کامهوف (۲۰۱۵) نشان می‌دهند که در اثر شوک‌های مشابه، مدل‌های مبتنی بر رویکرد خلق پول، تغییراتی را در اندازه ترازنامه بانک پیش‌بینی می‌کنند که به مراتب بزرگ‌تر و سریع‌تر بوده، دارای آثار قوی‌تری بر بخش حقیقی اقتصاد هستند. دلیل این تفاوت مهم میان دو مدل، آن است که در مدل‌های بانکی بر پایه دیدگاه واسطه‌گری، پس‌اندازها باید با یک فرایند تولید کالای اضافی یا به تعویق انداختن مصرف کالاهای موجود^۳ انباشت شوند، که این یک فرایند فیزیکی و ماهیتاً آهسته و پیوسته^۴ است؛ ولی در سوی دیگر، بانک‌های بر پایه رویکرد خلق پول که امکان خلق قدرت خرید دارند، می‌توانند همین کار (انباشت پس‌انداز) را لحظه‌ای و غیرپیوسته^۵ انجام دهند؛ زیرا این فرایند نیازمند کالای فیزیکی نیست؛ بلکه خلق پول (دیجیتالی) از طریق انبساط هم‌زمان دو طرف ترازنامه بانک‌هاست.

۶. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در این مقاله، سه دیدگاه درباره ماهیت بانک و کارکرد و نقش آن در اقتصاد توضیح داده شد. در دیدگاه نخست، بانک‌ها تنها واسطه‌های مالی هستند که منابع سپرده‌گذاران را گردآوری کرده، تخصیص

1. Jump Variable

2. Predetermined Variable

3. Foregoing Consumption Of Existing Goods

4. Slow And Continuous

۵. علت آنکه عبارت «غیرپیوسته» به کار رفته، آن است که جهش در حجم پول و اعتبار می‌تواند بسیار بزرگ باشد.

می‌دهند؛ فرایند وام‌دهی، با گردآوری سپرده‌های یک شخص آغاز، و با قرض دادن^۱ این منابع (پس اندازها) به شخص دیگر پایان می‌یابد؛ در رویکرد دوم بانک‌ها برخلاف دیگر نهادهای مالی، و براساس مدل بانکداری مبتنی بر ذخایر جزئی و با تکرار وام‌دهی و سپرده‌گذاری، می‌توانند به صورت تجمعی خلق پول کنند؛ ولی هر بانک تنها یک واسطه‌گر مالی است که سپرده‌ها را جذب کرده، آنها را وام می‌دهد. در این دیدگاه، خلق مقادیر بیشتر نقدینگی توسط بانک‌ها، نیازمند تزریق پول پر قدرت توسط بانک مرکزی پیش از آن است؛ در دیدگاه سوم یا دیدگاه خلق پول انفرادی بانک، کارکرد اصلی بانک‌ها «خلق قدرت خرید جدید برای یک شخص از طریق وام» است، که آن شخص هم‌زمان هم قرض‌گیرنده و هم سپرده‌گذار است. بینش اساسی در این دیدگاه آن است که بانک‌ها می‌توانند منابع (وجوه) خود را به طور آبی خلق کنند و وام‌دهی بانک بر سپرده‌گذاری و پس انداز متوقف نیست.

تحلیل محتوای استدلال‌های ارائه شده در پشتیبانی از دیدگاه‌های واسطه‌گری مالی و ضریب فزاینده، نشان می‌دهد که مهم‌ترین ریشه‌های برداشت نادرست ماهیت بانک عبارت‌اند از: برداشت کالایی نسبت به پول، مغالطه ترکیب و خلط مباحث خرد و کلان، بی‌توجهی به اصول حسابداری دوطرفه، جدا نکردن ترازنامه بانک مرکزی و بانک‌ها، و بی‌توجهی به اقتضانات هدف‌گذاری نرخ بهره. بر اساس این، لازمه تحلیل درست درباره ماهیت بانک و پول در اقتصادهای مدرن، توجه به موارد زیر است:

۱. پول مدرن، هم‌زمان، یک دارایی و یک بدهی مالی است و وام‌دهی آن بر پس انداز شدن آن متوقف نیست؛
۲. توجه به ترازنامه تلفیقی کل شبکه بانکی و پرهیز از مغالطه ترکیب؛
۳. توجه به اینکه پول یک پدیده ترازنامه‌ای است و از این رو بر پایه ترازنامه و رعایت اصول حسابداری دوطرفه؛
۴. جدا کردن دو نوع پول درونی و پول بیرونی یا به سخن دیگر، جدا کردن ترازنامه بانک مرکزی از ترازنامه بانک‌ها؛
۵. توجه به اقتضانات سیاست هدف‌گذاری نرخ بهره و عدم امکان کنترل هم‌زمان پایه پولی (بدهی بانک مرکزی).

اگر به پنج گزاره بالا توجه شود، به ضرورت باید پذیرفت که: نخست، بانک‌ها تنها واسطه وجوه نیستند؛ بلکه در فرایند وام‌دهی (یا سرمایه‌گذاری) سپرده جدیدی خلق می‌کنند و برای وام‌دهی نیازی به جذب سپرده پیشینی ندارند؛ دوم، ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی محدودکننده

۱. در بانکداری متعارف، رابطه بین وام‌گیرنده و بانک، قرض ربوی است و در بانکداری بدون ربا، قرض بدون بهره یا عقود مشارکتی و مبادله‌ای شرعی است.

وام‌دهی و خلق پول بانک‌ها نیست و بانک‌ها برای دادن وام نیازی به جذب ذخیره پیش از آن ندارند؛ سوم، این دو ویژگی، یعنی «خلق سپرده در فرایند وام‌دهی بانک» و «وابسته نبودن وام‌دهی به جذب پیشینی ذخیره یا سپرده»، ویژه بانک است و دیگر نهادهای مالی چنین توانایی را ندارند. این دیدگاه درباره بانک، دلالت‌های بسیار مهمی در حوزه سیاست‌گذاری پولی، مقررات‌گذاری و نظارت بانکی، بانکداری اسلامی و مدل‌سازی اقتصاد کلان دارد.

در حوزه سیاست‌گذاری پولی، این گزاره که «بانک‌های مرکزی می‌توانند با کنترل حجم پایه پولی، حجم وام و سپرده در اقتصاد را کنترل کنند»، رد می‌شود. بانک مرکزی به‌ویژه در حالتی که از چهارچوب هدف‌گذاری نرخ بهره پیروی کند، تسلطی بر حجم پول و اعتبار ندارد. در واقع بانک مرکزی تنها با تغییر برخی نرخ‌ها و نسبت‌ها، مانند نرخ ذخیره قانونی، نرخ بهره تسهیلات اعتباری و نرخ بهره ذخایر، می‌تواند بر انگیزه بانک‌ها در خلق وام و سپرده جدید تأثیر بگذارد. در حوزه مقررات‌گذاری، به دلیل آنکه افزایش سرمایه در شبکه بانکی از محل منابعی انجام می‌شود که شبکه بانکی خود خلق کرده است، افزایش در حداقل نسبت کفایت سرمایه در مقررات، لزوماً مانع رشد حجم اعتبار و وقوع بحران بانکی نمی‌شود. همچنین در نبود یا ضعف نظارت بانکی، بانک‌ها می‌توانند از یک‌سو به پرداخت بهره یا انواع هزینه‌ها از محل «خلق پول از هیچ» اقدام کنند، و از سوی دیگر برای تراز نشان دادن ترازنامه خود، اقدام به شناسایی دارایی‌های موهوم از طریق بیش‌ارزش‌گذاری دارایی‌ها کنند.

از دیدگاه اسلامی، دیدگاه خلق پول افزون بر اینکه پرسش‌های مبنایی را درباره اصل وجود و الزامات مالکیتی و مدیریتی بانک (به‌مثابه نهاد خلق‌کننده پول از هیچ) مطرح می‌کند، همچنین دلالت‌های مهمی برای اصلاح عقود در بانکداری بدون ربا دارد. «وکالت بانک از سپرده‌گذاران برای استفاده از سپرده‌های سرمایه‌گذاری در امور گوناگون» برای بانک مدرن اساساً نادرست خواهد بود؛ زیرا بانک تنها می‌تواند برای تودیع ذخیره قانونی نزد بانک مرکزی و یا تسویه تراکنش‌ها در بازار بین‌بانکی، از سپرده‌های جذب شده استفاده کند، نه برای دادن تسهیلات و سرمایه‌گذاری. همچنین تفکیک درآمدهای بانک به مشاع و غیر مشاع و جاهت نظری ندارد و سپرده‌گذاران باید در همه درآمدهای بانک شریک باشند. در حوزه مدل‌سازی اقتصاد کلان نیز مدل‌های مبتنی بر رویکرد خلق پول، در اثر شوک‌های مشابه، تغییراتی را در اندازه ترازنامه بانک پیش‌بینی می‌کنند که به مراتب سریع‌تر و بزرگ‌تر از مدل‌های مبتنی بر رویکرد واسطه‌گری مالی بوده، دارای آثار قوی‌تری بر بخش حقیقی اقتصاد هستند.

منابع

۱. توتونچیان، ایرج (۱۳۷۵)، اقتصاد پول و بانکداری، تهران: مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی.
۲. _____ (۱۳۷۹)، پول و بانکداری اسلامی و مقایسه آن با نظام سرمایه‌داری، تهران: توانگران.
۳. درودیان، حسین؛ دولت‌آبادی؛ سیدمهدی و سیدعلی روحانی (۱۳۹۶)، اعسار پنهان در نظام بانکی ایران: چیستی، ابعاد و ریشه‌ها، تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس، شماره مسلسل ۱۵۵۱۴.
۴. میرمعزی، سیدحسین (۱۳۸۴)، «الگوی ذخایر سپرده‌های بانکی در بانکداری اسلامی»، اقتصاد اسلامی، سال پنجم، ش ۱۷، ص ۴۵-۷۴.
۵. صدر، محمدباقر (۱۳۸۸)، البنك اللاربوی فی الاسلام، ترجمه سیدیحیی علوی، تهران: دانشگاه امام صادق (علیه السلام).
۶. سبحانی، حسن و حسین درودیان (۱۳۹۵)، «ارزیابی توجیه‌پذیری خلق پول به وسیله سیستم بانکی در نظام بانکداری اسلامی»، فصلنامه اقتصاد اسلامی، دوره ۱۶، ش ۶۴، ص ۳۱-۵۴.
۷. صمصامی، حسین و فرشته کیانپور (پاییز و زمستان ۱۳۹۴)، «بررسی امکان خلق پول توسط نظام بانکی در نظام مالی اسلامی»، فصلنامه معرفت اقتصاد اسلامی، دوره ۷، ش ۱۳، ص ۱۰۹-۱۳۰.
۸. دولت‌آبادی، سیدمهدی (۱۳۹۵)، «ماهیت بانک و دلالت‌های آن برای مطالعات بانکداری اسلامی»، دوفصلنامه مطالعات اقتصاد اسلامی، دوره ۸، ش ۱۶، ص ۱۷۳-۱۹۸.
۹. موسویان، سیدعباس و حسین میثمی (۱۳۹۶)، بانکداری اسلامی، بانکداری مرکزی اسلامی و سیاست‌گذاری پولی و ارزی، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
10. Abel, A., & Bernanke, B. (1992), *Macroeconomics*, Adison-Wesley Publishing Company.
11. Barro, R. (1987), *Macroeconomics* (second ed.), John Wiley & Sons.
12. Berry, S., Harrison, R., Thomas, R., & Weymarn, I. (2007), "Interpreting Movements In Broad Money", *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q 3.
13. Bindseil, U. (2004), "The Operational Target of Monetary Policy and the Rise and Fall of Reserve Position Doctrine", *European Central Bank Working Paper*, No. 372, PP. 1-44.

14. Carpenter, S., & Demiralp, S. (2010), *Money, Reserves, and the Transmission of Monetary Policy, Does the Money Multiplier Exist?* Board of Governors of the Federal Reserve System.
15. Culbertson, J. (1958), "Intermediaries and Monetary Theory: A Criticism of the Gurley-Shaw Theory", *The American Economic Review*, Vol. 48, No. 1, PP. 119-131.
16. Disyatat, P. (2010), "The Bank Lending Channel Revisited", *Bank for International Settlements*, No. 297, PP. 1-35.
17. Disyatat, P., & Borio, C. (2009), "Unconventional Monetary Policies: An Appraisal", *Bank for International Settlements - Working Paper*, No. 292, PP. 1-29.
18. Dudley, W. (2009), "The Economic Outlook and the Fed's Balance Sheet: The Issue of "How" versus "When"", *Federal Reserve Bank of New York*, Speech, July 29.
19. (2012, May), *ECB Monthly Bulletin*, European Central Bank.
20. Fama, E. (1980), "Banking in the Theory of Finance", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 6, Issue 1, PP. 39-57.
21. Fischer, S., Dornbusch, R., & Schmalensee, R. (1988), *Economics* (second ed.). McGraw-Hill.
22. Fox, L. (2005), *The Federal Reserve System, Purposes and Functions*, Board of Governors of the Federal Reserve System.
23. Goodhart, C. (2007), "Whatever became of the Monetary Aggregates?", *Peston Lecture in honour of Maurice, Lord Peston*. London.
24. Gurley, J., & Shaw, E. (1955), "Financial Aspects of Economic Development", *The American Economic Review*, Vol. 45, No. 4, PP. 515-538.
25. Gurley, J., & Shaw, E. (1960), *Money in a Theory of Finance*, Washington, D.C.: The Brookings Institution.
26. Jakab, Z., & Kumhof, M. (2015), "Banks are not intermediaries of loanable funds and why this matters", *Bank of England Working Paper*, No. 529.
27. Keister, T., & McAndrews, J. (2009), "Why Are Banks Holding So Many Excess Reserves?", *Federal Reserve Bank of New York*.
28. King, M. (2012), "Speech given by Governor of the Bank of England To the South Wales Chamber of Commerce", October 23.
29. Klein, M. (1971), "A Theory of the Banking Firm", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 3, No. 2, PP. 205-218.

30. Lindner, F. (2015), "Does Saving Increase the Supply of Credit? A Critique of Loanable Funds Theory", *World Economic Review*, No. 4, PP. 1-26.
31. Mankiw, G. (2003), *Macroeconomics* (Fifth ed.), Worth Publisher.
32. Martin, A., McAndrews, J., & Skeie, D. (2013), *Bank Lending in Times of Large Bank Reserves*, Federal Reserve Bank of New York.
33. McLeay, M., Radia, A., & Thomas, R. (2014 Q1), *Money creation in the modern economy*. London: Bank of England Quarterly Bulletin.
34. Mishkin, F., Matthews, K., & Giuliadori, M. (2013), *The Economics of Money, Banking & Financial Markets - European ed*. London: Pearson Education Limited.
35. Phillips, C. A., (1920), *Bank Credit*, Macmillan.
36. Rule, G. (2015), *CCBS Handbook – No. 32, Understanding the central bank balance sheet*, London: Bank of England.
37. Samuelson, P., (1948), *Economics*, McGraw-Hill.
38. Samuelson, P., & Nordhaus, W. (1995), *Economics* (fifteenth ed.), McGraw-Hill.
39. Sheard, P. (2013), "Repeat After Me: Banks Cannot And Do Not "Lend Out" Reserves", *Standard & Poors - Ratings Direct*.
40. Smith, W. (1959), "Financial Intermediaries and Monetary Controls", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 73, Issue 4, PP. 533-553.
41. Stiglitz, J., & Walsh, C. (2002), *Principles of Macroeconomics* (third ed.), W.W. Norton & Company.
42. Tobin, J. (1963), "Commercial Banks as Creators of Money", *Cowles Foundation Discussion Paper*, No 159.
43. Turner, A. (2013), "Credit, Money and Leverage: What Wicksell, Hayed and Fisher Knew and Modern Macroeconomics Forg", *Conference on: "Towards a Sustainable Financial System"*, Stockholm.
44. Werner, R. (2014), "Can banks individually create money out of nothing - The Theories and the Empirical Evidence", *International Review of Financial Analysis*.
45. Werner, R., (2016), "A Lost Century in Economics: Three Theories of Banking and the Conclusive Evidence", *International Review of Financial Analysis*.
46. Woodford, M. (2010), "Financial Intermediation and Macroeconomic Analysis", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 24, No. 4, PP. 21-44.