



# خلق پول هدفمند رهیافتی از نظریه پولی تولید



گزارش سیاستی شماره ۹۸۰۱۰۱  
فروردین ۱۳۹۸

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَالَّذِينَ جَاهَدُوا فِينَا لَنَهْدِيَنَّهُمْ سُبُلَنَا  
وَأَنهَاكَ دَرَاهِمَ مَا (با خلوص نیت) جهاد کنند،  
قطعاً به راه‌های خود، هدایتشان خواهیم کرد



# خلق پول هدفمند رهیافتی از نظریه پولی تولید





# خلق پول هدفمند رهیافتی از نظریه پولی تولید

گزارش سیاستی شماره ۹۸۰۱۰۱ - ویرایش اول

تهیه شده در شبکه تحلیلگران اقتصاد مقاومتی

برنامه موضوعی: تحول در نظام بانکی

تهیه کننده: نسیم قباشی

فروردین ۱۳۹۸

## معرفی شبکه

شبکه تحلیلگران اقتصاد مقاومتی یک کانون تفکر با ماموریت «اثرگذاری بر تصمیمات مسئولین و دستگاه‌ها به منظور تحقق الگوی اقتصاد مقاومتی در کشور» است که در سال ۱۳۹۵ فعالیت رسمی خود را آغاز نمود.

این شبکه، ۱۰ برنامه کلان در چارچوب اقتصاد مقاومتی در دستور کار دارد که هر برنامه، تعدادی مسئله را شامل می‌شود. اعضای شبکه از جوانان نخبه کشور بوده و هر کدام بر حل یکی از این مسائل متمرکز هستند.

شناسایی شبکه مسائل در هر حوزه، طراحی راهکار برای حل مسائل احصاء شده و هم‌اندیشی جهت ارزیابی و تدقیق آن، بررسی تجربیات جهانی، طرح مباحث در فضای نخبگانی و رسانه‌ای و پیگیری راهکارهای ارائه شده از دستگاه‌ها و مسئولین مرتبط به منظور اتخاذ تصمیمات لازم، از جمله فعالیت‌هایی است که در شبکه انجام می‌شود.

یکی از انواع تولیدات شبکه «گزارش سیاستی» است که با هدف طرح مختصر و مفید یک مسئله و ارائه راهکار برای حل آن، ویژه تصمیم‌گیران تهیه می‌شود. گزارش سیاستی حاضر نیز در قالب برنامه «تحول در نظام بانکی» در شبکه، در همین چارچوب تهیه شده است.

علاقه‌مندان می‌توانند از طریق سایت [Moqnet.ir](http://Moqnet.ir) با شبکه تحلیلگران اقتصاد مقاومتی در ارتباط باشند و نظرات، پیشنهادات و انتقادات خود را در خصوص فعالیت‌های شبکه ارائه نمایند.

## فهرست

۸..... خلاصه مدیریتی

### بخش اول

۱۰..... مقدمه

### بخش دوم

۱۲..... ماهیت پول در اقتصاد و جایگاه نظریه پولی تولید

### بخش سوم

۱۴..... تبیین نظریه پولی تولید

### بخش چهارم

۱۸..... تجربیات کشورها در استفاده از نظریه پولی تولید

### بخش پنجم

۲۱..... دلالت‌های سیاستی نظریه پولی تولید برای ایران

### بخش ششم

۲۳..... منابع



## خلاصه مدیریتی

تولیدکنندگان در حال حاضر با چالش های متعددی مواجه هستند؛ یکی از مهمترین این چالش ها، کمبود سرمایه در گردش و نقدینگی است. علاوه بر بخش تولید، پروژه های کلان و عمرانی کشور نیز معطل تامین مالی بوده و به دلیل کمبود بودجه دولت، عملاً متوقف شده اند. از طرف دیگر در شرایط فعلی، امکان تامین مالی خارجی به سهولت و در ابعاد بزرگ و مورد نیاز اقتصاد ایران، وجود ندارد. در چنین وضعیتی، ضروری است از ابزارهای پولی جهت هدایت نقدینگی و اعتبارات بانکی، به عنوان یک نهاده تولید، به بهترین شکل استفاده شود.

در این راستا، یکی از نظریات پولی که در چارچوب الگوی بانکداری مدرن طراحی شده «نظریه پولی تولید» است. بر اساس این نظریه «چرخه تولید دارای ماهیتی پولی است» که از خلق پول آغاز می شود و با امحاء پول پایان می یابد. بنابراین جریان تولید برای اینکه شکل بگیرد، نیاز به سرمایه دارد و بانک با خلق پول می تواند این سرمایه را تامین می کند. در واقع نظریه پولی تولید بیان می کند که اگر نقدینگی جدید که در فرآیند پرداخت وام توسط بانک ها خلق شده، به صورت هدفمند به فعالیت های مولد تخصیص یابد، منجر به رونق تولید و خلق ثروت و در نتیجه به جاگذاری تأثیرات ماندگار بر بخش حقیقی اقتصاد خواهد شد.

در واقع نظریه پولی تولید، خط بطلانی بر نظریات قدیمی و متعارف پولی می کشد و تئوری خنثایی پول را با چالش مواجه می نماید. علاوه بر این، نظریه پولی تولید بر اساس واقعیت های بانکداری مدرن و شرایط حال حاضر نظام بانکی در کشورها طراحی شده که طبق آن، بانک ها برای وام دهی نیازی به سپرده ندارند و می توانند بدون اینکه سپرده داشته باشد، تسهیلات پرداخت کنند.

در بسیاری از کشورهای پیشرفته از جمله آلمان، ژاپن، کره جنوبی و چین، از نظریه پولی تولید و مبانی و مصادیق آن در عمل استفاده شده است؛ این کشورها در دوره‌های خاص مانند پایان جنگ و زمانی که با رکود و بیکاری بسیار زیاد دست به گریبان بوده‌اند، با اعمال سیاست‌های خلق پول و هدایت آن به سمت بخش‌های تولیدی، توانستند رشد اقتصادی قابل توجهی را محقق نمایند.

در حال حاضر که کشور ما نیز با مسائلی همچون رکود ناشی از کمبود سرمایه در گردش واحدهای تولیدی در چالش است، استفاده هوشمندانه از نظریه پولی تولید مبتنی بر تجربیات موفق دیگر کشورها و با الگوبرگشت از آنها، می‌تواند زمینه را برای رشد اقتصاد و رونق تولید فراهم نماید.

## بخش اول

### مقدمه

تولیدکنندگان در حال حاضر با چالش‌های متعددی مواجه هستند؛ یکی از مهمترین این چالش‌ها، کمبود سرمایه در گردش و نقدینگی است. علاوه بر بخش تولید، پروژه‌های کلان و عمرانی کشور نیز معطل‌تأمین مالی بوده و به دلیل کمبود بودجه دولت، عملاً متوقف شده‌اند. از طرف دیگر در شرایط فعلی، امکان تأمین مالی خارجی به سهولت و در ابعاد بزرگ و مورد نیاز اقتصاد ایران، وجود ندارد. در چنین وضعیتی، ضروری است از ابزارهای پولی جهت هدایت نقدینگی و اعتبارات بانکی، به عنوان یک نهاده تولید، به بهترین شکل استفاده شود.

در نظام بانکداری مدرن، پول شکلی متفاوت یافته است؛ به طوری که برای تسهیلات و وام‌دهی، نیازی به نیست که بانک‌ها در شعب و نزد خود پولی داشته باشند تا بخواهند بر اساس آن وام بدهند؛ بلکه می‌توانند بدون پشتوانه، از هیچ پول خلق کنند و تسهیلات بدهند. در واقع پول در دنیای امروز، در نقش یک حکمران در کشورها عمل می‌کند و لذا با هدایت آن، می‌توان اثرگذاری قابل توجهی بر بخش‌های مختلف اقتصادی از جمله تولید داشت.

در کشورهای مختلف، مخصوصاً کشورهایی که اخیراً به جمع کشورهای توسعه‌یافته پیوسته‌اند، از این ظرفیت به بهترین شکل استفاده شده است. در واقع یکی از مهم‌ترین اقدامات این کشورها در حمایت از تولید و ایجاد رشد اقتصادی، خلق و هدایت نقدینگی و اعتبارات بانکی به سمت بخش تولید و فعالیت‌های مولد اقتصاد بوده است. این کشورها با استفاده بهینه از ظرفیت پول، توانسته‌اند نیازهای خود را مرتفع سازند.

از جمله دیدگاه‌های نوین در این زمینه «نظریه پولی تولید»<sup>۱</sup> است؛ این نظریه در دهه‌های اخیر مطرح شده و مبنای عمل کشورها قرار گرفته است. نظریه پولی تولید نشان می‌دهد که اقتصاد چگونه از محل هدایت خلق پول بانک‌ها، می‌تواند فرصتی برای رشد اقتصادی، رونق تولید و حل معضل بیکاری ایجاد کند.

در این گزارش، به بررسی خاستگاه، ابعاد و آثار این نظریه پرداخته خواهد شد و در نهایت، دلالت‌های سیاستی آن برای استفاده در ایران مورد بررسی قرار می‌گیرد.

## بخش دوم

### ماهیت پول در اقتصاد و جایگاه نظریه پولی تولید

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

بانک در گذشته به‌عنوان واسطه وجوه در نظر گرفته می‌شد؛ یعنی بانک مکانی بود که مردم پولشان را در آنجا به‌عنوان سپرده می‌گذاشتند و بانک به‌عنوان امین مردم، آن پول‌ها را جمع‌آوری کرده و به کسانی که طالب و نیازمند پول بودند، به‌عنوان تسهیلات، پرداخت می‌کرد؛ به‌عبارت‌دیگر، بانک‌ها برای اینکه نقش واسطه را پیدا کنند و بتوانند تسهیلات بدهند، حتماً باید سپرده‌ای از مردم جذب می‌کردند تا بعد از کسر ذخایر قانونی، مابقی آن را بتوانند وام دهند.

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

بر این اساس، 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. این نقدینگی، با برگرداندن اصل تسهیلات امحاء می‌شود و کاهش می‌یابد.

## برونزایی و درونزایی پول در اقتصاد

بعضی اقتصاددانان خلق پول در اقتصاد را برونزا و بعضی درونزا می‌دانند. 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 بوده و میزان تغییرات حجم پول، وابسته به تصمیمات بانک مرکزی است؛ به عبارت دیگر عرضه پول، علت سایر متغیرهاست. دیدگاه‌های 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. در این دیدگاه، مخصوصاً در شاخه‌های کلاسیکی، نئوکلاسیکی و پول‌گرایان، مطرح می‌شود که 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 تأثیر گذار نیست.

در حالت درونزا، اقتصاددانان معتقدند 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 عرضه پول معلول سایر متغیرهاست؛ تقاضایی برای پول به هر دلیل شکل می‌گیرد و شبکه بانکی مجبور است که به میزان تقاضا، پول عرضه کند. شاخه‌هایی 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 معتقد است 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 تازمانی که تقاضا برای پول باشد، شبکه بانکی می‌تواند خلق پول کند. البته درونزایی پول، به معنای این نیست که بانک مرکزی هیچ تأثیری بر کنترل خلق پول ندارد، اما بر این واقعیت تأکید می‌کند که بانک‌ها خود به صورت فعالانه می‌توانند پول خلق کنند و برای این کار، نیازی به مجوز پیشینی بانک مرکزی ندارند.

## بخش سوم

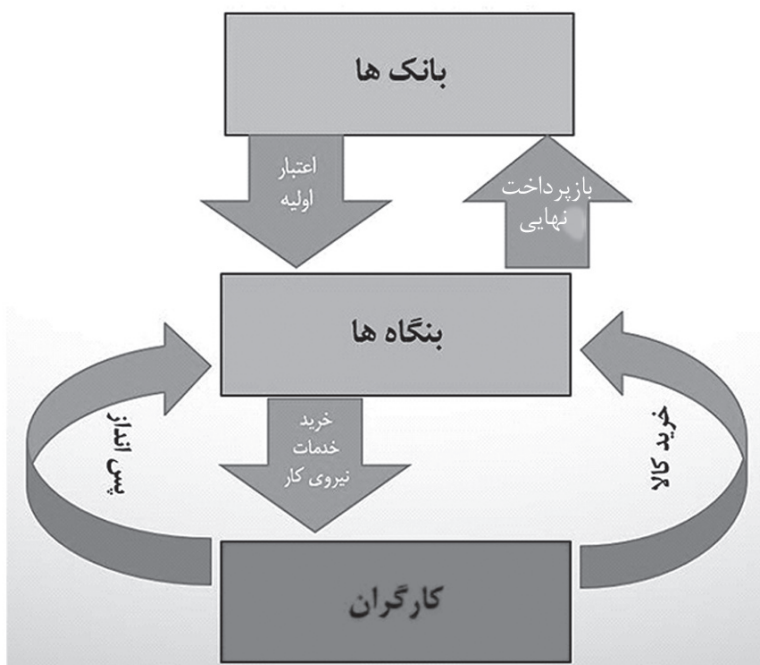
### تبیین نظریه پولی تولید

نظریه پولی تولید، اقتصاد را از زاویه پولی و با تمرکز بر جریان گردش پول تحلیل می‌کند و اهمیت ویژه‌ای برای فرآیند خلق پول بانکی و نقش بانک‌ها قائل است. بر اساس این نظریه، پول ختشی نبوده و نقش قابل توجهی در متغیرهای اقتصاد کلان و فرآیندهای تولیدی دارد. محققان این نظریه، اقدام به بحث 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.

نظریه پولی تولید با مطالعات آگوستو گرازیانی<sup>۱</sup> از نیمه اول دهه ۱۹۸۰ و کارهای منتشرشده به‌وسیله 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> و زازارو<sup>۸</sup> که تحلیل‌های او را در جهات مختلف گسترش داده‌اند، رونق یافت. در نیمه دوم قرن بیست، تعداد فزاینده‌ای از مطالعات سیستماتیک به‌وسیله دانشمندانی از ایتالیا، فرانسه، انگلیس و سوئیس به این موضوع اختصاص داده شده است.

- 
1. Augusto Graziani
  2. Emiliano Brancaccio
  3. Biago Bosson
  4. Marcello Messori
  5. Riccardo Bellofiore
  6. Giuseppe Fontana
  7. Forges Davanzati
  8. Alberto Zazzaro

ادبیات چرخه پولی تولید، از توصیف ساده‌ای که در مورد توالی وضعیت‌های مختلف چرخه به‌وسیله گزازیانی تشکیل شده بود، گسترش یافت. اقتصادی بسته بدون بخش دولت را در نظر بگیریم که در آن سه عامل کلان وجود دارد: بانک‌ها، بنگاه‌ها و کارگران. بانک‌ها وظیفه تأمین مالی فرآیند تولید از طریق خلق پول و انتخاب برنامه‌های تجاری را بر عهده دارند و بنگاه‌ها در مورد مقدار و کیفیت تولید تصمیم می‌گیرند. کارگران خدمات نیروی کار را عرضه می‌کنند. کارکرد اقتصاد نیز به‌عنوان یک فرآیند ترتیبی که به‌وسیله واحدهای پی‌درپی وابسته به چرخه پولی کامل می‌شود، بیان می‌گردد.



شکل ۱- چرخه پولی تولید بر اساس نظریه گزازیانی



مراحل این جریان عبارتند از:

**یک)** بانک‌ها به‌طور کلی یا جزئی منابع مالی درخواستی توسط بنگاه‌ها را با خلق پول به آنها پرداخت می‌کنند.

**دو)** وقتی تأمین مالی انجام شد، بنگاه‌ها نهاد می‌خرند و نهایتاً کل هزینه بنگاه‌ها با پرداخت دستمزد برابر می‌شود. در این نقطه پول از بنگاه‌ها به کارگران منتقل می‌شود.

**سه)** وقتی که خدمات نیروی کار خریداری شد، بنگاه‌ها تولید را انجام می‌دهند. در ساده‌ترین حالت بنگاه‌ها کالاهای همگن تولید می‌کنند.

**چهار)** در پایان فرآیند تولید، بنگاه‌ها کالا را در بازار قرار می‌دهند. با فرض اینکه کارگران تمایل به مصرف برابر با دستمزد دارند، بنگاه‌ها تمام دستمزد پرداختی را بازمی‌یابند و مالکیت نسبی از تولید را حفظ می‌کنند. اگر میل به مصرف کمتر از دستمزد دریافتی باشد، وقتی که کارگران کالاهای مصرفی را خریداری کرده‌اند باید یک تصمیم دیگر درباره نحوه استفاده از پس‌اندازهایشان، چه برای جمع‌آوری نزد خودشان (افزایش ذخایر نقدی) یا سرمایه‌گذاری (خرید سهام) بگیرند. اگر تمام پول پس‌انداز شده برای سهام بازارهای مالی سرمایه‌گذاری شود، بنگاه برای بازیابی کل دستمزد پرداختی اقدام می‌کند.

**پنج)** وقتی که کالاها و سهام فروخته شدند، بنگاه‌ها اقدام به بازپرداخت بدهی خود به بانک‌ها می‌کنند (چرخه بسته می‌شود). پول جدید هنگامی خلق می‌شود که بانک‌ها اقدام به اعطای مجدد اعتبارات برای چرخه جدید تولید کنند.

بنابراین مطابق با توضیحات فوق، چرخه تولید با خلق پول آغاز می‌گردد و با امحاء پول و بازگرداندن تسهیلات، پایان می‌یابد. در این مدل، خلق پول نه به‌صورت برونزا، بلکه به‌صورت 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 امحاء پول می‌شود. بر اساس نظریه پولی تولید، خلق پول در صورتی که تخصیص درستی داشته باشد، یک مزیت و فرصت برای تولید و حمایت از کارآفرینان است. کارآفرین و تولیدکننده‌ای که همه 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 محصولش را تولید نماید، می‌تواند موتور محرکی برای رشد اقتصادی، رونق تولید و رفع بیکاری نیز به حساب بیاید.

## بخش چهارم

### تجربیات کشورها در استفاده از نظریه پولی تولید

در تاریخ عملیاتی اقتصاد و تجربیات کشورهای توسعه‌یافته، شواهد مختلفی وجود دارد که نشان می‌دهد خلق اعتبار و هدایت آن همراه با اقدامات انگیزشی کافی (تشویق و تنبیه) برای نظام بانکی، مسیر مناسبی جهت رسیدن به رشد اقتصادی بالا و پایدار و بدون درگیر شدن با بحران‌های بانکی است.

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 لاقط این اجازه را به سفته‌بازان نخواهد داد که از حق عمومی خلق پول برای معاملات سفته‌بازانه خود استفاده کنند.

اقتصادهایی که اقدام به مدیریت خلق اعتبار و متمرکز کردن آن بر فعالیت‌های مولد نموده‌اند، به کارایی اقتصادی بالاتری (رشد اقتصادی بالا و تورم نسبتاً پایین) دست یافته‌اند. کشورهای زیادی از جمله آلمان، ژاپن، چین، کره جنوبی، هند، استرالیا، کانادا و ... این رویکرد را تجربه کرده‌اند و نظریه پولی تولید را در عمل مورد استفاده قرار داده‌اند.

### هدایت خلق پول در آلمان

مبدع روش هدایت خلق پول، آلمانی‌ها بوده‌اند؛ ریشه این سیاست به رویکردهای نظری مکتب تاریخی آلمان برمی‌گردد. اوج اجرای موفق این سیاست در آلمان مربوط به دهه ۳۰ میلادی است. در این دوره، هدایت اعتبارات بانکی به قدری شدت داشت که عده‌ای، سیاست بانک مرکزی را دیکتاتوری اعتباری نامیدند. رشد بالای اقتصادی

و کاهش سریع و شدید بیکاری از مشخصه‌های بارز اقتصاد آلمان در این دوره بود. بعد از جنگ جهانی دوم نیز مجدداً این سیاست‌ها در آلمان اجرا شد و آثار موفقیت آمیزی داشت. نکته‌ای که در این میان وجود دارد، در باب نحوه هدایت اعتبارات بانکی در این کشور بوده است؛ ساختار بانکی آلمان 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.

### هدایت اعتبار در شرق آسیا

در کشورهای شرق آسیا نیز در دهه‌های پس از جنگ جهانی دوم، سیاست هدایت اعتباری با نام «پنجره هدایت» اجرا می‌شد. بانک مرکزی در این کشورها 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 بانک‌ها و صنایع مختلف اختصاص می‌داد.

سیاست‌گذاران دولتی ژاپن که در دوران پس از جنگ جهانی دوم اقدام به هدایت بزرگ‌مقیاس اعتبارات نمودند، در اتخاذ این سیاست‌ها متأثر از مکتب تاریخی آلمان بودند؛ به طوری که اقتصاددانان و بوروکرات‌های ژاپنی با دقت مباحث نظری و وقایع آلمان را دنبال می‌کردند.

کره جنوبی نیز از دهه ۶۰ میلادی با الگوگیری از ژاپن حرکت اقتصادی خود را کلید زد. ژنرال پارک چونگ هی<sup>۱</sup> 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 نهادسازی و ایجاد ساختارها از ژاپن تقلید نمود. اولین گام اقتصادی کره جنوبی

1. Park Chung-hee

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 جنوبی کرد. نظام انگیزشی نیز به‌گونه‌ای طراحی شده بود که بازار به‌طور خودکار رغبت به همراهی با سیاست‌های دولت داشت؛ در این دوره بانک‌ها بیش از آن‌که در قالب اقتصاد بازار آزاد عمل کنند، به‌عنوان ابزار دولت برای تخصیص اعتبارات عمل می‌نمودند.

شیائوپینگ<sup>۱</sup> مهم‌ترین مقام سیاسی چین نیز در دهه ۸۰ میلادی متوجه اهمیت موضوع شده و دریچه هدایت به سبک ژاپن و کره جنوبی 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. بانک مرکزی چین رسماً دریچه هدایت را به‌عنوان یکی از ابزارهای سیاستی کلیدی خود اعلام کرده و بررسی‌های عینی نیز همین رویکرد را نشان می‌دهد.

## بخش پنجم

### دلالت‌های سیاستی نظریه پولی تولید برای ایران

مطابق با فرضیات اقتصاد متعارف، بانک واسطه‌ای بین سپرده‌گذار و قرض‌گیرنده است و اقدام به وام‌دهی و جوه از پیش موجود (سپرده‌ها) می‌کند. اما در دنیای واقعی، وجوه از پیش موجودی وجود ندارند و بانک‌ها مؤسسات واسطه‌گر نیستند؛ بلکه بانک‌ها وجوه جدید را از طریق وام‌دهی و ایجاد سپرده جدید به صورت فرآیندی در دو طرف ترازنامه خود خلق می‌کنند.

این رویکرد که اساس نظریه پولی تولید است، نشان می‌دهد که در دنیای واقعی، سازوکار افزایش سپرده وجود ندارد که محدودیت‌های کمی را برای قدرت خلق پول بانک‌ها به وجود آورد؛ بلکه محدودیت‌های اصلی بانک‌ها، بابت نگرانی‌شان از سودآوری و بازپرداخت وام‌هاست. این دیدگاه در مقایسه با رویکرد واسطه‌گری، تغییرات در وام‌دهی بانک‌ها را بسیار بزرگ‌تر، سریع‌تر و دارای تأثیرات گسترده‌تر بر بخش واقعی اقتصاد پیش‌بینی می‌کند.

پذیرش این رویکرد، موجب می‌شود که سیاست‌های کلان، به کلی متفاوت با ادبیات موجود و فروض متعارف و نادرست اقتصاد پیشنهاد شود. دلالت‌های سیاستی چنین رویکردی برای ایران، که در نظریه پولی تولید به خوبی مورد اشاره قرار گرفته است، در ادامه تشریح می‌شود:

**یک)** بر خلاف جریان متعارف که نقش پول در اقتصاد را صرفاً در جانب تقاضا صورت بندی می‌کند، و تلقی‌اش از پول تنها به عنوان تسهیل‌کننده مبادله کالاهای بیشتر تولید شده است، بر اساس نظریه پولی تولید، پول نقش بسیار مهمی در متن فرآیند تولید دارد. بر اساس این نظریه، پول پیش از آنکه به عنوان محرک تقاضا ایفای نقش کند، در فرآیند تولید به عنوان منابع تولیدکننده نقش‌آفرینی دارد.

دو) از لحاظ منابع پولی، هیچ‌گونه محدودیتی برای تولید وجود ندارد. در واقع مطابق با نظریه پولی تولید، جریان تولید یک جریان پولی است و از خلق پول آغاز می‌شود و با امحاء 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، هدایت خلق پول از طریق اعطای تسهیلات است. بنابراین خلق پول بانک‌ها لزوماً مذموم نیست و زمانی آثار منفی دارد که درست هدایت نشود. اگر هدایت نقدینگی و اعتبارات جدید بانکی به درستی انجام شود، می‌تواند موتور محرکی برای بخش‌های تولیدی باشد.

سه) پول موجود، در یک دوره قبل و زمانی که خلق گردیده، برای مسئله‌ای خرج شده است. در واقع از آنجا که عرضه پول به صورت برونزا نیست، بانک مرکزی بدون دلیل حجم پول را افزایش نداده، بلکه یک تقاضایی وجود داشته که خلق پول برای رفع آن صورت گرفته است؛ لذا این پول برای تقاضایی که داشته، خرج و صرف شده است و برای کار تولیدی جدید، نیاز به پول جدید است. از این منظر، هدایت نقدینگی و اعتبارات بانکی جدید موضوعیت پیدا می‌کند.

چهار) تا زمانی که ظرفیت‌های اقتصادی خالی و بلااستفاده و بیکاری در کشور وجود دارد، متناسب با این ظرفیت خالی، می‌توان از ظرفیت خلق پول استفاده کرد و آن را به سمت فعالیت‌های مولد هدایت نمود.

پنج) در بسیاری از پروژه‌های تولیدی کشور، نیازی به سرمایه خارجی وجود ندارد. سرمایه خارجی صرفاً زمانی لازم و ضروری است که یک شرکت خارجی خودش بخواهد تکنولوژی وارد کشور نماید. بنابراین بخش قابل توجهی از پروژه‌های کشور از جمله پروژه‌های کلان نفت و گاز یا پروژه‌های عمرانی، صرفاً با هدایت اعتبارات بانکی، قابل اجرا و تکمیل است.

## بخش نهم

### منابع

- منابع مورد استفاده در این گزارش و همچنین منابعی که جهت مطالعات بیشتر می‌توان به آنها رجوع نمود، در ادامه آمده است:
۱. بیابانی، جهانگیر، هستیانی، اصغر، مهرگان، نادر و حسنونند، داریوش (۱۳۹۳) بررسی درون‌زایی عرضه‌ی پول ایران (رویکرد آزمون مستقیم)، فصلنامه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، سال سوم، شماره ۱۲.
  ۲. پیغامی، عادل (۱۳۹۴)، درآمدی بر مبادی نظری درون‌زایی پول و دلالت‌های سیاستی آن برای اقتصاد ایران، مرکز پژوهش‌های مجلس.
  ۳. جبل‌عاملی، فرخنده و گودرزی، یزدان (۱۳۹۲) تاییدی دیگر بر خنثایی پول، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال ۲۱، شماره ۶۸.
  ۴. درودیان، حسین (۱۳۹۶)، تبیین راهبرد «هدایت خلق پول» به‌مثابه مهم‌ترین گام عملی در تحقق اقتصاد مقاومتی؛ مقاله برتر چهارمین همایش سالانه اقتصاد مقاومتی.
  ۵. سبحانی، حسن و درودیان، حسین (۱۳۹۵) ارزیابی توجیه‌پذیری خلق پول به‌وسیله سیستم بانکی در نظام بانکداری اسلامی، فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال شانزدهم، شماره ۶۴
  ۶. عرب‌یار محمدی، جواد و عرفانی، علیرضا (۱۳۹۵) آزمون درون‌زایی پول در اقتصاد ایران، دو فصلنامه اقتصاد پولی-مالی، سال ۲۳، شماره ۱۱.
  ۷. فلاحتی، علی، سهیلی، کیومرث و صادقی‌نسب، شبنم (۱۳۹۶) درون‌زایی پول در ایران و پیامدهای آن، دو فصلنامه اقتصاد پولی-مالی، سال ۲۴، شماره ۱۳.
  ۸. گزارش پروژه: بررسی جایگاه و توصیه‌های سیاستی نظریه پولی تولید؛ شبکه تحلیلگران اقتصاد مقاومتی (۱۳۹۷)



9. Anwar, S. & Islam, I. (2011). Should developing countries target low, single digit inflation to promote growth and employment. *Beyond Macroeconomic Stability*, 98.
10. Brown, E. H. (2013). The public bank solution: From austerity to prosperity, Third Millennium Press. *bureaucrats, 1890-1925. Journal of Japanese Studies* 1(1): 127-164.
11. Georg, P. and Markus, P. (2010); "Endogenous Money-On Banking Behaviour in New and Post Keynesian Models", *Jena Economic Research Papers*, March 26.
12. Graziani, A. (2003), *The Monetary Theory of Production*, Cambridge: Cambridge University Press.
13. Ryan-Collins, J., et al. (2011). *Where does money come from? A guide to the UK monetary and banking system*, New Economics Foundation.
14. Werner, R. A. (2012). "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* 25: 1-17.
15. Werner, R. A. (2016). "A lost century in economics: Three theories of banking and the Zealand in the 1930s." *The Economic History Review* 55(4): 697-720.



اگر چنانچه ما می‌توانستیم با هنر هدایت این نقدینگی به کارهای سازنده و مفید، کشور را پیش می‌بردیم، این نقدینگی نعمت بزرگی بود؛ الان یک بلای بزرگی است.

بیانات در دیدار با رئیس جمهور و اعضای هیئت دولت - ۲۴ تیر ۱۳۹۷



**تهیه شده در شبکه تحلیلگران اقتصاد مقاومتی**