

ابعاد و پیامدهای خلق پول توسط بانکهای تجاری در ایران

کد موضوعی: ۲۲۰

شماره مسلسل: ۱۳۹۷۸

آبان ماه ۱۳۹۳

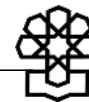
معاونت پژوهشهای اقتصادی

دفتر: مطالعات اقتصادی

به نام خدا

فهرست مطالب

۱.....	چکیده
۲.....	مقدمه
۳.....	۱. تعاریف
۳.....	۱-۱. پول
۵.....	۱-۲. سپرده
۶.....	۱-۳. سپرده‌های قابل انتقال از طریق چک
۶.....	۱-۴. سپرده‌های غیرمبادله‌ای
۷.....	۱-۵. ذخایر
۹.....	۲. تبیین فرآیند خلق پول
۱۶.....	۲-۱. خلق پول از طریق سرمایه‌گذاری
۱۶.....	۲-۲. عوامل محدودکننده خلق پول در بانک‌های تجاری
۱۸.....	۲-۳. عوامل مؤثر بر حجم ذخایر
۲۲.....	۲-۴. دو اشتباه رایج در خصوص خلق پول بانک‌های تجاری
۲۳.....	۳. از بین رفتن (انقباض) پول در اقتصاد
۲۴.....	۴. روند خلق پول در اقتصاد ایران
۲۶.....	۴-۱. خلق پول بانک‌های تجاری در بانکداری اسلامی
۲۶.....	۴-۲. خلق پول در قانون عملیات بانکی بدون ربا
۲۷.....	۴-۳. خلق پول بانک‌های تجاری در مطالعات اقتصاد اسلامی
۳۳.....	۵. پیامدهای مثبت و منفی محدودسازی خلق پول در بانک‌ها
۳۵.....	جمع‌بندی و نتیجه‌گیری
۳۷.....	منابع و مآخذ



ابعاد و پیامدهای خلق پول توسط بانکهای تجاری در ایران

چکیده

پول یکی از کلیدی‌ترین متغیرهای اقتصاد است و با توجه به نقش و جایگاه آن در ایجاد نوسانات اقتصادی و تعیین سطح عمومی قیمت‌ها، فهم چگونگی خلق آن و عوامل مؤثر بر آن برای سیاستگذاران بسیار ضروری است. در نظام پولی جاری در همه کشورهای جهان، علاوه بر بانک مرکزی، بانکهای تجاری و مؤسسات سپرده‌پذیر نیز در خلق پول مشارکت دارند. بانکها و مؤسسات سپرده‌پذیر با اعطای وام و یا سرمایه‌گذاری مستقیم اقدام به خلق سپرده (پول) می‌کنند.

عوامل متعددی چون - نرخ ذخیره قانونی، عملیات بازار باز بانک مرکزی، موجودی حساب خزانه‌داری نزد بانک مرکزی، تغییر مانده اسکناس و مسکوک نزد مردم، حجم دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، وام‌های اعطایی بانک مرکزی به بانکها، میزان تقاضای وام فعالان اقتصادی از بانکها، میزان تمایل بانکها به وام‌دهی - بر خلق پول بانکهای تجاری و مؤسسات سپرده‌پذیر مؤثر است و لذا مجموعه‌ای از عوامل سیاستی و غیرسیاستی در تعیین حجم پول در اقتصاد تأثیرگذار هستند که در این مطالعه به بخشی از این عوامل دخیل در خلق پول بانکهای تجاری پرداخته می‌شود. در این میان بدون مطالعات کمی دقیق نمی‌توان سهم هر یک از عوامل در تغییرات حجم پول را تعیین کرد. از سوی دیگر وجود عوامل غیرسیاستی، کنترل و مدیریت حجم پول در اقتصاد را بسیار دشوار کرده است.

پس از بحران مالی ۲۰۰۸ همانند آنچه پس از بحران بزرگ سال ۱۹۲۹ صورت گرفت، تلاش‌هایی برای تدوین و اجرای برنامه‌های اصلاح پولی و مالی آغاز شده است. اما اقتصاددانان و اندیشمندان حوزه بانکداری اسلامی توجه اندکی به این موضوع داشته‌اند. با توجه به آثار و عوارض متفاوت چارچوب‌های مختلف خلق پول بر فعالیت‌های اقتصادی و توزیع بهره‌مندی‌های اقتصادی، ضرورت دارد براساس معارف و اندیشه‌های اقتصاد اسلامی، این موضوع مورد بررسی جدی قرار گیرد. البته به این نکته نیز باید توجه شود که با توجه به جایگاه پول و نظام بانکی در اقتصاد مدرن، می‌بایست از اقدامات شتابزده و مقطعی در این حوزه اجتناب کرد، چرا که اقدامات نامناسب عواقب جبران‌ناپذیری بر اقتصاد کشور خواهد داشت.

مقدمه

پول یکی از اساسی‌ترین و تأثیرگذارترین نهادهای اقتصادی است. تعاملات اجتماعی در دنیای مدرن امروز بدون وجود پول بسیار دشوار و عملاً غیرممکن است. مردم به صورت گسترده از پول برای خرید کالاها و خدمات و دارایی‌ها، پرداخت بدهی‌ها و دستمزد و سود و بهره استفاده می‌کنند. در عین گستردگی استفاده از پول و فهم ابتدایی و اولیه و غیردقیق از آن، ماهیت و چیستی دقیق آن برای عموم مردم مبهم است.

اقتصاددانان نیز به علت پیچیدگی پدیده پول، در تبیین دقیق ماهیت پول با دشواری‌های فراوانی مواجه هستند. اینگهام^۱ (۱۹۹۶) پول را یک معما^۲ می‌داند. بل^۳ (۲۰۰۱) تبیین و توضیح پول به‌ویژه شکل مدرن آن را امری تقریباً غیرممکن می‌داند. میشکین^۴ (۲۰۰۴: ۴۴) بیان می‌کند: «یک تعریف دقیق و یکتا از پول در میان اقتصاددانان وجود ندارد».

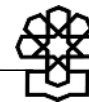
این ابهام و البته عدم توافق درباره ماهیت پول در سایر حوزه‌های مرتبط با پول نیز وجود دارد. علیرغم چند قرن مطالعه و مباحثه درخصوص رابطه میان ادوار تجاری و پول هنوز اجماعی درباره اثر پول بر اقتصاد در میان اقتصاددانان وجود ندارد.

چگونگی خلق پول در اقتصاد نیز یکی دیگر از موضوعاتی است که ابهامات فراوانی درباره آن وجود دارد. حتی در میان بانکداران، اقتصاددانان و سیاستگذاران نیز فهم مشترکی از چگونگی خلق پول در اقتصاد وجود ندارد. (راین کالینز و دیگران، ۲۰۱۱: ۳) تحولات گسترده‌ای که در حوزه پول و بانکداری صورت گرفته است یکی از علل موجه این ابهام در کنار پیچیدگی خود مفهوم پول است.

نهادهای مؤثر در خلق پول، فرآیند خلق آن، عوامل مؤثر بر آن و آثار و نتایج آن بر اقتصاد از جمله موضوعاتی هستند که با توجه به اهمیت و جایگاه پول در اقتصاد [اثرات پول بر تورم، ادوار تجاری، توزیع درآمدها و ...] نیازمند تبیین و تشریح برای اقتصاددانان، سیاستگذاران و حتی عموم مردم هستند.

پول و بانکداری به علت پدیده ربا بیشتر از سایر حوزه‌های اقتصاد توجه اندیشمندان مسلمان را به خود جلب کرده است. شاید بتوان ادعا کرد که مطالعات اقتصاد اسلامی در دوره مدرن در اثر مواجهه با ربا در بانکداری متعارف شروع شد. دلیل آن هم بسیار واضح است، حرمت و مذمت

1. Ingham
2. Puzzle
3. Bell
4. Mishkin



شدید و صریح ربا در قرآن و روایات. بر این اساس ربا و مباحث پیرامون آن کل مطالعات حوزه بانکداری اسلامی را در بر گرفت تا آنجا که برخی از اندیشمندان اقتصاد اسلامی بانکداری بدون ربا را معادل بانکداری اسلامی دانستند.

لذا به بحث خلق پول چه در حوزه بانک مرکزی و چه در حوزه بانکهای تجاری توجه جدی نشد. البته مطالعات محدودی در این حوزه وجود دارد که در بخش مورد نظر بیان خواهد شد، اما حجم مطالعات انجام شده متناسب با اهمیت خلق پول و عوارض آن در اقتصاد نیست.

در این تحقیق به دنبال آن هستیم که نهادها و عوامل دخیل در فرآیند خلق پول بانکهای تجاری را تشریح کنیم و براساس مطالعات محدود اندیشمندان و اقتصاددانان مسلمان در این حوزه، مسائل و تعارضات پیرامون آن با معارف اسلامی را تبیین کنیم.

بر این اساس در بخش دوم، ابتدا مفاهیم و موضوعات مورد بررسی به صورت دقیق تعریف و تبیین خواهد شد تا مسائل پژوهش به شکل دقیق و صحیح فهم شود و از بروز ابهامات آتی جلوگیری گردد. در بخش دوم فرآیند خلق پول تشریح خواهد شد. در بخش سوم روند خلق پول در اقتصاد ایران و بعضی کشورهای دیگر بحث خواهد شد. در بخش چهارم مروری بر مطالعات اسلامی مرتبط با بحث خلق پول می‌شود و در بخش آخر جمع‌بندی از مباحث مطروحه ارائه خواهد شد.

۱. تعاریف

برای تبیین فرآیند خلق پول بانکهای تجاری، ضروری است سه مفهوم پول، سپرده دیداری و ذخایر و مفاهیم نزدیک و هم‌عرض آنها تبیین گردد.

۱-۱. پول

همه مردم و به عبارتی همه افرادی که از پول استفاده می‌کنند تصویری از پول در ذهن خود دارند، اما چنانچه در مقام تعریف برآیند، با مشکل مواجه می‌شوند. ارائه یک تعریف جامع و مانع از پول امری است بسیار دشوار. حتی در میان اقتصاددانان نیز درباره ماهیت و چیستی پول اجماعی وجود ندارد (میشکین، ۲۰۰۴: ۴۴).

بر این مبنا به جای ارائه تعریف ماهوی از پول، در کتابهای درسی اقتصاد پول را به کارکردها یا وظایف آن تعریف می‌کنند. هیکس^۱ (۱۹۶۷: ۱) پول را چیزی می‌داند که وظایف پول را

انجام می‌دهد. هریس (۱۹۸۱: ۳) پول را هر کالایی می‌داند که به عنوان واسطه مبادله، واحد محاسبه ارزش و ذخیره‌کننده ارزش ایفای نقش کند. میشکین (۲۰۰۴: ۴۴) پول را هر چیزی می‌داند که به صورت عمومی در پرداخت برای کالاها و خدمات و یا بازپرداخت دیون پذیرفته می‌شود. پول رایج^۱ که شامل اسکناس و مسکوکات می‌شود، با این تعریف کاملاً تناسب دارد و یکی از انواع پول محسوب می‌شود. اما پول در طول زمان و با پیشرفت تکنولوژی مصادیق دیگر نیز پیدا می‌کند.

باور و رفتار مردم در آنچه یک دارایی را پول می‌کند نقش اساسی دارد. آنچه پول را پول می‌کند این است که مردم باور دارند که آن توسط سایرین در هنگام پرداخت‌هایشان پذیرفته می‌شود. به بیان دیگر مردم باور دارند که برای خرید کالاها و خدمات مورد نیاز خود و یا پرداخت بدهی‌هایشان می‌توانند از آن دارایی استفاده کنند. این تعریف رفتاری از پول کاملاً مشخص نمی‌کند که چه دارایی‌هایی پول محسوب می‌شوند و لذا نیاز به تعاریف دقیق و عملیاتی احساس می‌شود.

محدودترین تعریف پول، M1 است که شامل پول رایج (اسکناس و مسکوک در دست اشخاص)، سپرده‌های حساب‌های دیداری (جاری) و چک‌های مسافرتی است. این دارایی‌ها، به روشنی پول محسوب می‌شود، چرا که به صورت مستقیم به عنوان وسیله مبادله به کار می‌روند. تعریف گسترده‌تر پول M2، که به آن نقدینگی نیز می‌گویند، علاوه بر M1 شامل دارایی‌های دیگری چون سپرده پس‌انداز^۲ و سپرده‌های کوتاه‌مدت می‌شود که با هزینه کم و سریع قابل تبدیل به پول رایج هستند (میشکین، ۲۰۰۴: ۵۲). البته تعاریف گسترده‌تری از پول (M3, M4, M5, ...) که در آنها دارایی‌هایی با نقدشوندگی کمتر وجود دارند، نیز ارائه شده است، اما با توجه به عدم کاربرد و محاسبه آنها در اقتصاد ایران از بیان آن صرف‌نظر می‌شود.

در ایران نقدینگی (M2)، شامل پول (M1) و شبه‌پول می‌شود. پول (M1)، شامل اسکناس و مسکوک در دست اشخاص و سپرده‌های دیداری می‌شود. شبه‌پول نیز شامل سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز و سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار و سایر سپرده‌ها می‌شود. در جدول ۱ آمار مربوط به نقدینگی و اجزای آن در پایان اسفند ۱۳۹۲ نشان داده شده است.^۳

براساس داده‌های جدول ۱ در پایان اسفند ۱۳۹۲، اسکناس و مسکوک تنها حدود یک‌چهارم حجم پول و ۵ درصد حجم نقدینگی را تشکیل می‌دهد و سپرده‌های دیداری جزء مسلط حجم پول است. در حال حاضر به دلیل رشد فناوری و استفاده گسترده آن در صنعت بانکداری، میزان

1. Currency

2. Saving Deposits

۳. با توجه به اینکه متغیر پول یک متغیر انباره است، مقادیر مربوط به آن نه در طول یک بازه زمانی، بلکه در هر لحظه از زمان گزارش می‌شود.



نقدشوندگی شبه پول نیز افزایش یافته است و با استفاده از کارتهای الکترونیکی و یا اینترنت به سادگی می توان به موجودی این حسابها دسترسی پیدا کرد.^۱ اسکناس و مسکوک توسط بانک مرکزی خلق و ایجاد می شود و سپرده های دیداری و غیردیداری که حدود ۹۵ درصد حجم نقدینگی را تشکیل می دهند توسط بانک های تجاری و به طور کلی مؤسسات سپرده پذیر ایجاد می شود. همان گونه که ملاحظه می شود، برخلاف تصور افراد، بانک های تجاری جایگاه و نقش قابل توجهی در فرآیند خلق پول دارند که در ادامه چگونگی آن تشریح خواهد شد.

جدول ۱. نقدینگی برحسب پول و شبه پول در پایان اسفند ۱۳۹۲

اجزای نقدینگی	حجم (میلیارد ریال)	سهم از کل نقدینگی
اسکناس و مسکوک در دست اشخاص	۳۳۵,۲۹۸/۵	۵/۶
سپرده دیداری	۸۵۷,۰۳۲/۳	۱۴/۴
پول (M1)	۱,۱۹۲,۳۳۰/۸	۲۰/۰
شبه پول (سپرده های غیردیداری)	۴,۷۵۵,۵۲۲/۷	۸۰/۰
نقدینگی (M2)	۵,۹۴۷,۸۵۳/۵	۱۰۰/۰

مأخذ: نماگرهای اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، شماره ۷۵.

۲-۱. سپرده

بانکها از طریق استقراض^۲ و انتشار بدهی ها^۳ وجوهی به دست می آورند که از این وجوه برای خرید دارایی ها همچون اوراق بهادار،^۴ سرمایه گذاری و اعطای وام ها^۵ استفاده کنند. از سوی دیگر مردم نیز برای حفظ دارایی های خود، استفاده از خدمات بانکها مثل چک و ... و یا سرمایه گذاری و استفاده از سود، پول های خود را در قالب سپرده در بانک نگه می دارند. انواع سپرده های افراد در بانکها، جزء بدهی های بانک و البته جزء منابع آن محسوب می گردد. برخی از سپرده ها با توجه به اینکه از طریق چک می توان وجوه آنها را انتقال داد، به عنوان سپرده های مبادله ای^۶ (سپرده های دیداری) محسوب می شوند. در مقابل برخی از سپرده های دیگر به دلیل فقدان این ویژگی، از نقدشوندگی کمتری برخوردار است و لذا پول (M1) نیستند.

۱. با توجه به افزایش درجه نقدپذیری سپرده های مدت دار به ویژه پس از کارتی شدن این حسابها، بانک مرکزی می تواند در تعریف پول و شبه پول بازنگری کند.

2. Borrowing
3. Issuing Liabilities
4. Securities
5. Loans
6. Transaction Deposit

۱-۳. سپرده‌های قابل انتقال از طریق چک^۱

سپرده‌های قابل انتقال از طریق چک، سپرده‌هایی هستند که صاحبان آنها می‌توانند از طریق نوشتن چک وجوهی را از حساب خود به طرف سوم انتقال دهند. این سپرده‌ها به صورت آنی^۲ قابل پرداخت هستند و به عنوان دارایی صاحب حساب و بدهی بانک محسوب می‌شود و همانگونه که پیش‌تر بیان شد، یکی از اجزای پول M1 محسوب می‌شوند (میشکین، ۲۰۰۴: ۲۰۱-۲۰۲).

در ایران به سپرده‌های قابل انتقال از طریق چک، سپرده‌های دیداری گفته می‌شود که در قالب قرض‌الحسنه بوده و بانک هیچ‌گونه بهره‌ای به صاحب حساب نمی‌پردازد و از سوی دیگر در مقابل انجام خدمات نیز هیچ‌گونه وجهی مطالبه نمی‌کند.

۱-۴. سپرده‌های غیرمبادله‌ای^۳

سپرده‌های غیرمبادله‌ای، سپرده‌هایی هستند که پول (M1) محسوب نمی‌شوند و صاحب سپرده نمی‌تواند آن را از طریق چک به فرد دیگری انتقال دهد. یکی از مهمترین انواع این سپرده‌ها، سپرده‌های پس‌انداز هستند که صاحب سپرده می‌تواند در هر لحظه کل یا بخشی از سپرده خود را برداشت کند و بانک نیز در دوره‌های تعیین شده به صاحب سپرده بهره پرداخت می‌کند. در ایران به دلیل تحریم ربا، سپرده‌های پس‌انداز به صورت قرض‌الحسنه بوده و هیچ‌گونه بهره‌ای برای آن پرداخت نمی‌شود.

سپرده‌های مدت‌دار یکی دیگر از ابزارهای تجهیز منابع بانک هستند که بازه‌های سررسید ثابتی - سپرده‌های مدت‌دار چندماهه تا پنج‌ساله - دارند و برداشت پیش از سررسید از آنها جریمه‌های قابل توجهی دارد. در ایران بانک‌ها به عنوان وکیل از طریق سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار اقدام به تجهیز منابع پولی می‌کنند و آنها را در امور مختلف همچون مشارکت، مضاربه، اجاره به شرط تملیک و سایر فعالیت‌های مشروع به کار می‌گیرند و منافع حاصله میان بانک و صاحب سپرده تقسیم می‌شود.

به‌طور خلاصه در ایران، بانک‌ها علاوه بر سرمایه خود، از طریق سپرده‌های دیداری، سپرده‌های پس‌انداز قرض‌الحسنه و سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار اقدام به جذب منابع می‌کنند. در جدول ۲ حجم هر یک از انواع سپرده‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی در پایان سال ۱۳۹۲ آمده است. مانده سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار در پایان سال ۱۳۹۲ نسبت به سایر

1. Checkable Deposits

2. On Demand

3. Nontransaction Deposits



انواع سپرده‌ها بیشتر است. سپرده‌های دیداری نیز حجم بیش از دو برابری نسبت به سپرده‌های قرض‌الحسنه بانک‌ها دارند.

جدول ۲. حجم سپرده‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی در پایان سال ۱۳۹۲

انواع سپرده	حجم (میلیارد ریال)	سهم از کل سپرده‌ها (درصد)
سپرده‌های دیداری	۴۶۱,۶۹۸	۱۳/۸
سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز	۸۳۶,۳۰۳	۲۵/۰
سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار	۱,۴۳۳,۲۴۴	۴۲/۹
سایر سپرده‌ها	۶۱۱,۱۱۸	۱۸/۳

مأخذ: متغیرهای پولی و بانکی بانک مرکزی.

۵-۱. ذخایر^۱

با توجه به ماهیت سپرده‌ها، بانک‌ها می‌بایست همواره آماده پاسخگویی به تقاضای سپرده‌گذاران برای تبدیل سپرده‌هایشان به پول رایج و یا انتقال به فرد دیگر باشند. در طول چند قرن گذشته، تجربه بشری نشان داده است که بانک‌ها ممکن است نیاز به نگهداری ذخایر در برابر سپرده‌های مردم داشته باشند. تاد،^۲ (۲۰۱۳) کل ذخایر به دو بخش تقسیم می‌شود: ذخایری که بانک مرکزی بانک‌ها را ملزم به نگاه داشتن آنها می‌کند (ذخایر قانونی)^۳ و هر مقدار ذخایر دیگری که بانک می‌خواهد نگهداری کند (ذخایر اضافی).^۴

تمام بانک‌ها نزد بانک مرکزی حسابی دارند که در آن سپرده‌هایشان را نگاه می‌دارند. پول رایج نگه داشته شده در صندوق بانک و سپرده‌های بانک نزد بانک مرکزی به عنوان ذخایر قانونی محسوب می‌شوند. با توجه به جایگاه ذخایر در خلق پول (که در ادامه توضیح داده خواهد شد) پول رایج در گردش و تراز ذخایر را پول پر قدرت^۵ یا پایه پولی^۶ می‌نامند.^۷

پول پر قدرت یا پایه پولی دو بخش منابع و مصارف دارد. ذخایر قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی، ذخایر اضافی بانک‌ها و اسکناس و مسکوک در جریان، سمت مصارف پایه پولی را تشکیل می‌دهند و بدهی بانک مرکزی محسوب می‌شوند. منابع پایه پولی که دارایی‌های بانک مرکزی را تشکیل می‌دهند، عبارتند از: خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، خالص بدهی بخش دولتی به

1. Reserves

2. Todd

3. Required Reserves

4. Excess Reserves

5. High Powered Money

6. Monetary Base

۷. ترازهای ذخایر و پول رایج در صندوق بانک به عنوان پول نگه داشته شده توسط مردم محسوب نمی‌شود و جزء پول (M1) نیست.

بانک مرکزی، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و خالص سایر دارایی‌ها و طرف منابع و مصارف پایه پولی همواره در تعادل هستند. افزایش دارایی‌های بانک مرکزی (از طریق افزایش موجودی طلا یا ارزهای خارجی و یا افزایش بدهی‌های دولت و بانک‌ها) باعث افزایش ذخایر و اسکناس و مسکوک در جریان می‌شود و امکان خلق پول بانک‌ها را گسترش می‌دهد.

در نظام ذخیره قانونی جزئی^۱ که در اکثر کشورهای جهان حاکم است، بانک مرکزی بانک‌ها را ملزم می‌کند که به ازای هر واحد پول سپرده، کسر (جزء) معینی از آن را به عنوان ذخیره قانونی نگه دارند که نسبت ذخایر قانونی به سپرده، نرخ ذخیره قانونی^۲ است (میشکین، ۲۰۰۴: ۳۵۹).

در بند «۳» ماده (۱۴) قانون پولی و بانکی کشور، بانک مرکزی مسئول تعیین نسبت ذخیره قانونی شده است: «تعیین نسبت و نرخ بهره سپرده قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران که ممکن است برحسب ترکیب و نوع فعالیت بانک‌ها، نسبت‌های متفاوتی برای آن تعیین گردد، ولی در هر حال این نسبت از ۱۰ درصد کمتر و از ۳۰ درصد بیشتر نخواهد بود. در قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب ۱۳۶۲/۶/۸ مجلس شورای اسلامی به بحث ذخایر قانونی و خلق پول بانک‌های تجاری پرداخته نشده است و تنها بخشی که با این موضوعات مرتبط است ماده (۲۱) می‌باشد که براساس آن بانک مرکزی با هریک از بانک‌ها و نیز بانک‌ها با یکدیگر، مجاز به انجام عملیات ربوی بانکی نمی‌باشند».^۳ به بیان دیگر بانک مرکزی نباید به سپرده‌های بانک‌ها نزد خود (ذخایر) بهره بپردازد و بانک‌ها نیز نباید در بازار بین بانکی (که در آن عرضه و تقاضای منابع بانکی صورت می‌گیرد) در چارچوب ربوی عمل کنند.

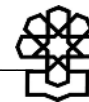
در سیاست‌های پولی و اعتباری^۴ مصوب ۱۳۹۳/۳/۲۷ و ۱۳۹۳/۴/۳، شورای پول و اعتبار نرخ ذخیره قانونی جدید برای انواع سپرده‌ها در بانک‌های تجاری و مؤسسات اعتباری اعلام شده است. در ماده (۳) سیاست‌های پولی و اعتباری آمده است: «نسبت سپرده قانونی برای انواع سپرده‌ها در بانک‌های تجاری و مؤسسات اعتباری (دولتی و غیردولتی) به طور یکسان و معادل ۱۳/۵ درصد تعیین می‌شود. نسبت سپرده قانونی سپرده‌های بانک‌های تخصصی و شعب بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در مناطق آزاد معادل ۱۰ درصد تعیین می‌شود. نسبت سپرده قانونی صندوق پس‌انداز

1. Fractional Reserve System

2. Required Reserve Ratio

۳. در ترازنامه، گزارشات و پایگاه داده بانک مرکزی از لفظ ذخیره یا ذخایر استفاده نمی‌شود. لذا به جای ذخایر قانونی، ذخایر اضافی و نسبت ذخیره قانونی به ترتیب سپرده قانونی، سپرده دیداری و نسبت سپرده قانونی بانک‌ها استفاده می‌شود. به نظر می‌رسد که لفظ ذخیره نزدیکی بیشتری به reserve از لحاظ مفهومی دارد و در این متن از آن استفاده خواهد شد.

۴. متن کامل سیاست‌های پولی و اعتباری یادشده، از طریق پایگاه اطلاع‌رسانی بانک مرکزی به نشانی <http://www.cbi.ir/page/11976.aspx> قسمت بخشنامه‌های نظارت سال ۱۳۹۳ قابل دریافت است.



بانک مسکن بدون تغییر خواهد بود. منابع آزاد شده از محل تعدیل سپرده قانونی ابتدا صرف تسویه بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی خواهد شد.

تبصره «۱» - نسبت سپرده قانونی سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز بانک‌ها و مؤسسات اعتباری معادل ۱۰ درصد تعیین می‌شود.

تبصره «۲» - مجوز اعطایی به بانک‌ها مبنی بر نگهداری تا سقف ۲ واحد درصد سپرده‌های قانونی خود نزد بانک مرکزی (مرتبط با منابع سپرده‌ای) به صورت موجودی نقد (موضوع بخشنامه شماره م/۲۴۱۲ مورخ ۱۳۸۷/۶/۲۸ بانک مرکزی) به قوت خود باقی خواهد بود.^۲

۲. تبیین فرآیند خلق پول

تلقی مردم از پول و چگونگی خلق آن با آنچه در واقع اتفاق می‌افتد متفاوت است. مردم معمولاً بانک مرکزی و به بیان دیگر حاکمیت را عرضه‌کننده پول می‌دانند، اما برخلاف آنچه معمولاً تصور می‌شود، تغییرات در عرضه پول ناشی از فعالیت‌های بانک مرکزی، مؤسسات سپرده‌پذیر^۱ (عمدتاً بانک‌های تجاری) و یا مردم است. همان‌طور که در بخش قبل بیان شد این بانک‌های تجاری هستند که بخش اعظم پول و نقدینگی اقتصاد را خلق می‌کنند. در این بخش تلاش خواهد شد این فرآیند پیچیده و نهادها و عوامل مؤثر بر آن تشریح گردد.^۲

در ابتدا دنیایی بدون وجود بانک فرض می‌شود. در این دنیا تمام پول به شکل اسکناس و مسکوک است و حجم پول میزان اسکناس و مسکوکی است که توسط عموم مردم نگاه داشته می‌شود. فرض کنید در این اقتصاد ۱۰۰۰ ریال پول وجود دارد.

حال در این اقتصاد بانک (الف) تأسیس می‌شود که تنها وظیفه‌اش پذیرش و حفظ سپرده‌های مردم در مقابل دریافت هزینه‌های آن است و وام نمی‌دهد. پول‌هایی که مردم در این بانک سپرده‌گذاری می‌کنند به عنوان ذخیره^۳ محسوب می‌شود. با توجه به اینکه بانک تمام سپرده‌ها را به صورت ذخیره نگه می‌دارد همواره آماده پاسخگویی به نیاز مشتریان جهت برداشت پول یا انتقال به شخص ثالث از طریق چک است. این سیستم بانکداری با ذخیره ۱۰۰ درصدی نامیده می‌شود. چنانچه مردم همه پول رایج خود را در بانک (الف) سپرده‌گذاری کنند، ترازنامه این بانک به صورت زیر در خواهد آمد. سپرده‌های مردم بدهی بانک محسوب می‌شوند و ذخایری که بانک

1. Depository Institutions

۲. برای توضیح فرآیند خلق پول از کتابچه Modern Money Mechanics، مقاله Money Creation in the Modern Economy و کتاب اقتصاد کلان نوشته منکیو ویرایش هفتم استفاده شده است.

3. Reserve

نگاه می‌دارد، دارایی.

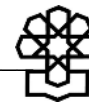
ترازنامه بانک (الف)			
دارایی‌ها		بدهی‌ها	
نخایر	۱۰۰۰	سپرده‌ها	۱۰۰۰

حجم پول در این اقتصاد پیش از تأسیس بانک ۱۰۰۰ واحد بود و با تأسیس این بانک تغییر نکرد و فقط شکل آن از اسکناس و مسکوک به پول سپرده‌ای (سپرده دیداری) تغییر شکل داد. لذا چنانچه بانک‌ها ۱۰۰ درصد سپرده‌ها را به صورت ذخیره نگاه دارند، نظام بانکی تأثیری بر حجم پول نخواهد داشت.

زرگران قدیم به‌عنوان بانکداران اولیه نیز به مانند بانک (الف) در این اقتصاد فرضی که در مقابل نگهداری پول‌های سپرده‌گذاران طلب اجرت می‌کرد، از طریق ارائه خدمات نگهداری و حفظ طلا و سکه و کسب اجرت آن کسب سود می‌کردند. سپرده‌گذاران هنگام نیاز به طلا و سکه جهت خرید کالا و خدمات و یا پرداخت بدهی‌ها، با بازگرداندن «رسیدهای سپرده»^۱ آنچه به بانک سپرده بودند را برداشت کرده و آن را به فروشنده یا طلبکار می‌پرداختند و او هم برای محافظت از طلا و سکه آنها را به بانکداری می‌سپرد. به زودی همه دریافتند که استفاده از رسیدهای سپرده به عنوان وسیله پرداخت،^۲ امور را بسیار تسهیل می‌کند. این رسیده‌ها به عنوان پول پذیرفته می‌شدند، چرا که دارنده آن می‌توانست به بانک رجوع کرده و از او پول فلزی طلب کند.

با توجه به اینکه در هر زمان تنها بخشی از رسیدهای منتشر شده برای تبدیل به طلا و نقره به بانک‌ها ارائه می‌شد، بانک‌ها دریافتند که این امکان را دارند که بیش از حجم طلا و سکه‌ای که به‌عنوان سپرده پذیرفته‌اند، رسید منتشر کنند. بر این اساس تنها با دادن تعهد به پرداخت^۳ (انتشار رسید یا همان اسکناس بانکی)، اقدام به پرداخت وام به متقاضیان کردند و به عبارت دیگر بانک‌ها خلق پول را آغاز کردند. در این چارچوب بیش از طلا و سکه موجود، امکان انتشار اسکناس بانکی بود و تنها می‌بایست پول فلزی کافی برای پاسخ به اسکناس‌های ارائه شده به بانک نگهداری می‌شد. بر این اساس حال فرض کنید بانک (الف) بر مبنای سپرده‌های مردم به خانواده‌هایی که می‌خواهند خانه بخرند و یا بنگاه‌هایی که می‌خواهند سرمایه‌گذاری جدیدی انجام دهند، وام دهد. منفعت بانک از این عمل آن است که می‌تواند بر روی این وام‌ها بهره مطالبه کند. به مانند بانکداران قدیم، بانک (الف) می‌بایست مقداری ذخایر نگاه دارد تا هر زمان که سپرده‌گذاران تقاضای برداشت

1. Deposit Receipts
2. Means of Payment
3. Promises to Pay



کردند، بتواند به تعهدات خود پاسخ گوید، اما تا زمانی که مقدار سپرده‌های جدید تقریباً برابر برداشت‌هاست، نیازی به نگهداری تمام سپرده‌ها به صورت ذخایر نیست، لذا بانک انگیزه دارد تا وام بدهد. به این نظام که بانک تنها بخشی از سپرده‌ها را به عنوان ذخیره نگه می‌دارد، نظام بانکداری با ذخیره جزئی^۱ گفته می‌شود.

چنانچه نرخ ذخیره قانونی که توسط بانک مرکزی تعیین می‌شود، ۱۰ درصد باشد، بانک (الف) که ۱۰۰۰ ریال سپرده پذیرفته بود، تنها ملزم به نگهداری ۱۰۰ ریال ذخیره قانونی است و لذا می‌تواند وامی به اندازه ۹۰۰ ریال اعطا کند. در این صورت، ترازنامه آن به صورت زیر خواهد بود. وام به عنوان دارایی بانک محسوب می‌شود و با توجه به اینکه اعطای وام از طریق افزایش موجود حساب جاری می‌باشد، سپرده‌های بانک به اندازه وام اعطایی افزایش می‌یابد. در این شرایط دارایی‌های بانک (الف) ۱۹۰۰ ریال خواهد بود، ۱۰۰۰ ریال ذخیره و ۹۰۰ ریال وام. در طرف مقابل بدهی‌های این بانک نیز ۱۹۰۰ ریال است، ۱۰۰۰ ریال سپرده قبل و ۹۰۰ ریال سپرده جدید که از طریق وام‌دهی ایجاد شده است.

ترازنامه بانک (الف)

دارایی‌ها		بدهی‌ها	
نخایر	۱۰۰۰	سپرده‌ها	۱۹۰۰
وام‌ها	۹۰۰		

پیش از اعطای وام حجم پول در این اقتصاد، ۱۰۰۰ ریال به صورت سپرده دیداری بود و با اعطای وام به اندازه ۹۰۰ ریال، سپرده‌های دیداری ۱۹۰۰ ریال خواهد شد و حجم پول در اقتصاد ۹۰۰ ریال افزایش می‌یابد. بر این اساس در نظام بانکداری با ذخیره جزئی بانک‌ها از طریق اعطای وام امکان خلق پول در اقتصاد دارند.

با توجه به حجم سپرده ۱۹۰۰ ریالی بانک ملزم به نگهداری ۱۹۰ ریال ذخیره قانونی است و لذا ۸۱۰ ریال ذخیره اضافی در بانک موجود است و لذا بانک کماکان امکان اعطای وام و خلق پول را دارد. چنانچه تنها بانک (الف) در اقتصاد باشد و تمام مردم مبادلات پولی خود را از طریق حساب دیداری (جاری) خود انجام دهند، بانک (الف) در نهایت از طریق اعطای وام امکان خلق ۹۰۰۰ ریال سپرده و به بیان دیگر پول را دارد. در این شرایط مجموع سپرده‌های بانک ۱۰۰۰۰ ریال می‌شود و با توجه به ذخایر ۱۰۰۰ ریالی، بانک ذخایر اضافی نداشته و براساس قانون نمی‌تواند اعطای وام و

خلق پول کند. به بیان دیگر با اعطای وام جدید و خلق سپرده (پول) دیگر نسبت ذخیره قانونی ۱۰ درصد توسط بانک رعایت نخواهد شد. در این شرایط ترازنامه بانک (الف) به صورت زیر در خواهد آمد.

ترازنامه بانک (الف)			
دارایی‌ها		بدهی‌ها	
نخایر	۱۰۰۰	سپرده‌ها	۱۰۰۰۰
وام‌ها	۹۰۰۰		

بانک (الف) تحت نظام ذخیره جزئی، ۹۰۰۰ ریال پول جدید خلق کرده است و حجم پول در اقتصاد را از ۱۰۰۰ ریال به ۱۰۰۰۰ ریال رسانده است.

اگر در اقتصاد مردم با پول رایج همه مبادلات خود را انجام دهند، قدرت خلق پول بانک کاهش خواهد یافت. چنانچه وام‌گیرنده از بانک (الف) بخواهد وام خود را به صورت پول رایج دریافت کند، نخایر بانک (الف) ۹۰۰ ریال کاهش خواهد یافت. در این شرایط بانک ۱۰۰۰ ریال سپرده دارد، و ۱۰۰ ریال ذخیره و نخایر اضافی نخواهد داشت و لذا امکان اعطای وام و خلق پول ندارد. حجم پول در اقتصاد ۱۹۰۰ واحد خواهد بود، ۱۰۰۰ ریال پول سپرده‌ای و ۹۰۰ ریال پول رایج. در این صورت ترازنامه بانک به صورت زیر خواهد بود.

ترازنامه بانک (الف)			
دارایی‌ها		بدهی‌ها	
نخایر	۱۰۰	سپرده‌ها	۱۰۰۰
وام‌ها	۹۰۰		

خروج اسکناس و مسکوک از بانک‌ها امکان و قدرت خلق پول آن را کاهش می‌دهد. درواقع در شرایطی که امکان وجود ۱۰۰۰۰ ریالی پول در اقتصاد است (در صورت عدم خروج پول رایج از بانک و انجام مبادلات از طریق پول سپرده‌ای) در این اقتصاد تنها ۱۹۰۰ ریال پول وجود خواهد داشت.

چنانچه بانک (ب) نیز در این اقتصاد تأسیس شود و وام‌گیرنده ۹۰۰ ریال پول رایج خود را در آن سپرده‌گذاری کند و یا آن را در ازای خرید کالا به فرد سومی انتقال دهد و او این پول را در بانک (ب) سپرده‌گذاری کند، فرآیند خلق پول دوباره شروع خواهد شد. بانک (ب) ۹۰۰ ریال سپرده پذیرفته است و نخایر آن ۹۰۰ ریال افزایش می‌یابد. ترازنامه بانک (ب) در این حالت به صورت زیر



خواهد بود.

ترازنامه بانک (ب)

دارایی‌ها	بدهی‌ها
نخایر ۹۰۰	سپرده‌ها ۹۰۰

با توجه به نرخ ذخیره قانونی ۱۰ درصد، بانک (ب) ۸۱۰ ریال نخایر اضافی دارد و می‌تواند به متقاضیان، وام اعطا کند. چنانچه بانک (ب) ۸۱۰ ریال وام دهد، صورت ترازنامه آن به صورت زیر خواهد بود.

ترازنامه بانک (ب)

دارایی‌ها	بدهی‌ها
نخایر ۹۰۰	سپرده‌ها ۱۷۱۰
وام‌ها ۸۱۰	

با اعطای این وام حجم پول در کل اقتصاد (مجموع سپرده‌های دو بانک (الف) و (ب)) ۲۷۱۰ ریال خواهد شد و با توجه به وجود نخایر اضافی ۷۲۹ ریالی در بانک (ب) امکان اعطای وام و خلق پول مجدد وجود دارد. لذا چنانچه بیش از یک بانک نیز در اقتصاد وجود داشته باشد، در صورت عدم خروج پول رایج (اسکناس و مسکوک) از سیستم بانکی، بانک‌ها می‌توانند از طریق وام‌دهی، حجم پول را به ۱۰۰۰۰ ریال برسانند.

هدف از ترسیم یک اقتصاد فرضی در این بخش ایجاد فهم و آشنایی اولیه با فرآیند خلق پول در اقتصاد بود. در این اقتصاد فرضی از بیان بسیاری از جزئیاتی که در یک اقتصاد واقعی وجود دارد، خودداری شده بود که در ادامه فرآیند خلق پول در یک اقتصاد واقعی تشریح خواهد شد.

فرض کنید بانک مرکزی به دنبال اجرای یک سیاست انبساط پولی در اقتصاد است. یکی از راه‌هایی که بانک مرکزی از طریق آن می‌تواند این سیاست را دنبال کند خرید اوراق بهادار است. پرداختی که بانک مرکزی در مقابل این اوراق انجام می‌دهد باعث افزایش نخایر بانک‌ها می‌شود که به این خریدها (فروش‌ها) عملیات بازار باز گفته می‌شود.

بانک مرکزی ۱۰۰۰ ریال اوراق خزانه (اوراق مشارکت) از یکی از معامله‌گران این اوراق می‌خرد که پرداخت آن به صورت یک چک الکترونیکی در وجه معامله‌گر است. همان‌طور که پیشتر بیان شد، همه بانک‌ها در بانک مرکزی حساب سپرده دارند که بخشی از نخایر قانونی در آن می‌باشد. بانک مرکزی به بانکی که معامله‌گر در آن حساب دارد (بانک (الف)) اطلاع می‌دهد که جهت پرداخت پول اوراق، موجودی حساب معامله‌گر را افزایش دهد. در همان زمان موجودی حساب

نخیره بانک (الف) در بانک مرکزی به همان میزان افزایش می‌یابد. بانک مرکزی ۱۰۰۰ ریال به دارایی‌های خود افزود و با خلق بدهی به شکل ذخایر بانکی پول آن را پرداخت کرد. به بیان دیگر بانک مرکزی با افزایش حساب نخیره بانک (الف) (خلق بدهی) پول دارایی‌های خریده شده را پرداخت. تغییرات ترازنامه بانک مرکزی و بانک (الف) به صورت زیر خواهد بود.

ترازنامه بانک مرکزی

دارایی‌ها	بدهی‌ها
اوراق خزانه +۱۰۰۰	حساب نخیره بانک (الف) +۱۰۰۰

ترازنامه بانک (الف)

دارایی‌ها	بدهی‌ها
ذخایر در بانک مرکزی +۱۰۰۰	حساب سپرده معامله‌گر +۱۰۰۰

اگر فرآیند در همین‌جا متوقف شود، خلق پولی توسط بانک‌های تجاری اتفاق نیفتاده است، تنها ۱۰۰۰ ریال از طریق بانک مرکزی پول جدید وارد اقتصاد شده است. اما همانطور که پیش‌تر بیان شد در نظام بانکی با ذخیره قانونی جزئی، بانک‌ها تنها ملزم به نگهداری بخشی از سپرده‌هایشان به عنوان ذخیره قانونی هستند. بانک می‌تواند از ذخایر اضافی برای کسب سود از طریق اعطای وام و سرمایه‌گذاری استفاده کند و چنانچه آن را عاطل و بدون استفاده نگه دارد هیچ نفعی نخواهد برد. فرآیند خلق پول بانک‌های تجاری با افزوده شدن ذخایر آغاز خواهد شد. آغازکننده ممکن است بانک (الف) باشد و یا بانکی دیگر. چنانچه معامله‌گر از طریق چک تمام ۱۰۰۰ ریال را به بانک (ب) انتقال دهد، بانک (الف) سپرده‌ها و ذخایرش را از دست می‌دهد و به شرایط پیش از عملیات بازار باز برمی‌گردد. با این وجود بانک دیگر ذخایر و سپرده را دریافت کرده است و فرآیند خلق پول را آغاز خواهد کرد. اما در اکثر مواقع بخشی از سپرده اولیه در بانک (الف) می‌ماند و بقیه به بانک‌های دیگر منتقل می‌شود. مهم نیست که این پول هر لحظه از زمان در کجاست. مهم این است که این سپرده‌ها از بین نمی‌رود. آنها همیشه در حساب‌های سپرده هستند. تمام بانک‌ها ۱۰۰۰ ریال سپرده و ذخیره دارند که پیش از این نداشتند. با نرخ ذخیره قانونی ۱۰ درصد، کل نظام بانکی ملزم به نگهداری ۱۰۰ ریال ذخیره هستند و می‌توانند به میزان ۹۰۰ ریال ذخیره اضافی وام دهند و یا سرمایه‌گذاری کنند. البته، بانک‌ها درواقع پولی که به عنوان سپرده دریافت کرده‌اند را وام نمی‌دهند. اگر بانک‌ها این کار را انجام دهند، هیچ پول اضافی خلق نخواهد شد. آنچه در فرآیند وام‌دهی اتفاق



می‌افتد این است در عین حال که موجودی حساب معامله‌گر تغییر نمی‌کند، بانک اعتباری به حساب قرض‌گیرنده اعطا می‌کند (افزایش موجودی حساب سپرده قرض‌گیرنده) و در مقابل از قرض‌گیرنده اوراق تعهدی یا سفته^۱ دریافت می‌کند. به بیان دیگر با اعطای وام سپرده‌های جدیدی علاوه بر سپرده اولیه ایجاد می‌شود و لذا خلق پول اتفاق می‌افتد. با اعطای وام به اندازه ۹۰۰ ریال، وام‌ها (دارایی‌ها) و سپرده‌های (بدهی‌ها) بانک‌ها به اندازه ۹۰۰ واحد افزایش می‌یابد، اما ذخایر تغییری نخواهد کرد. با اعطای وام توسط سیستم بانکی ترازنامه بانک‌ها به صورت زیر تغییر خواهد کرد.

ترازنامه همه بانک‌ها

دارایی‌ها	بدهی‌ها
ذخایر نزد بانک مرکزی +۱۰۰۰	سپرده اولیه +۱۰۰۰
وام (مرحله اول) +۹۰۰	سپرده مرحله اول +۹۰۰

در مرحله اول کل وام‌ها و سپرده‌ها (با فرض اینکه بانک‌ها از تمام ظرفیت و امکان خود برای وام‌دهی استفاده کنند) به اندازه ذخایر اضافی یعنی ۹۰۰ ریال افزایش می‌یابد. در پایان مرحله اول سپرده‌ها ۱۹۰۰ ریال (۱۰۰۰ ریال از طریق عمل بانک مرکزی و ۹۰۰ ریال از طریق وام‌دهی) افزایش یافته است. اما با توجه به اینکه ذخایر بانک نزد بانک مرکزی ۱۰۰۰ ریال افزوده شده و ذخیره قانونی مورد نیاز ۱۹۰ ریال (ده درصد سپرده‌ها) می‌باشد، هنوز ۸۱۰ ریال ذخایر اضافی وجود دارد.

در مرحله دوم با توجه به اینکه حجم ذخایر اضافی موجود در بانک‌ها ۸۱۰ ریال است، امکان وام‌دهی معادل این مقدار وجود دارد و تا هنگامی که ذخایر اضافی در بانک‌ها وجود داشته باشد، فرآیند وام‌دهی و خلق پول ادامه خواهد یافت.

بانک‌های وام‌دهنده انتظار ندارند سپرده‌هایی که با وام‌دهی ایجاد کرده‌اند، در حساب‌ها دست‌نخورده باقی بماند. ممکن است قرض‌گیرندگان از طریق چک، پول را به سایر بانک‌ها منتقل کنند. در این شرایط بانک مرکزی حساب ذخیره بانک‌های پرداخت‌کننده را بدهکار کرده و حساب ذخیره بانک‌های دریافت‌کننده را بستانکار می‌کنند. چنانچه یکی از سپرده‌گذاران بانک (الف) از طریق چک ۳۰۰ ریال به بانک (ب) منتقل کند، بانک (الف) پرداخت‌کننده و بانک (ب) دریافت‌کننده است و تراکنش بین بانک‌ها و بانک مرکزی به صورت زیر خواهد بود.

ترازنامه بانک مرکزی

دارایی‌ها	بدهی‌ها
	حساب ذخیره بانک (الف) -۳۰۰
	حساب ذخیره بانک (ب) +۳۰۰

ترازنامه بانک (الف)

دارایی‌ها	بدهی‌ها
ذخایر در بانک مرکزی -۳۰۰	سپرده‌ها -۳۰۰

ترازنامه بانک (ب)

دارایی‌ها	بدهی‌ها
ذخایر در بانک مرکزی +۳۰۰	سپرده‌ها +۳۰۰

با این تراکنش مالی حجم ذخایر در اختیار کل بانک‌ها تغییر نمی‌کند و تنها توزیع ذخایر میان بانک‌ها و امکان وام‌دهی میان آنها تغییر کرده است.

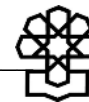
۲-۱. خلق پول از طریق سرمایه‌گذاری

علاوه بر اعطای وام، بانک‌ها از طریق سرمایه‌گذاری نیز می‌توانند خلق سپرده (پول) انجام دهند. بانک از طریق خرید اوراق بهادار و پرداخت پول آن از طریق افزایش موجودی حساب سپرده فروشنده اوراق بهادار، همانند فرآیند اعطای وام، سپرده جدید خلق می‌کند. نتیجه هر دو فرآیند (اعطای وام و خرید اوراق بهادار) از حیث تغییر در حجم سپرده‌ها یکسان است.

۲-۲. عوامل محدودکننده خلق پول در بانک‌های تجاری

سؤالی که ممکن است ایجاد شود آن است که غیر از نرخ ذخیره قانونی چه عوامل دیگری قدرت خلق پول بانک‌ها را محدود می‌کند. به بیان دیگر آیا اگر نرخ ذخیره قانونی صفر شود آنچنان که در بعضی از کشورها چون انگلستان، کانادا، استرالیا، نیوزیلند و سوئیس صفر است، آیا خلق پول بانک‌های تجاری نامحدود خواهد بود؟

بانک‌ها باید مبالغ کافی را به صورت پول رایج و سپرده نزد بانک مرکزی نگاه دارند. آنها می‌بایست برای پاسخ به تقاضای افرادی که می‌خواهند پول سپرده‌ای را به اسکناس تبدیل کنند،



آماده باشند. همچنین می‌باید چک‌هایی که توسط سپرده‌گذاران صادر شده و توسط سایر بانک‌ها ارائه می‌شوند، را نیز پرداخت کنند و در نهایت می‌باید درصدی از حجم سپرده‌هایشان را به عنوان ذخیره قانونی نزد بانک مرکزی نگاه دارند. لذا حتی در صورتی که نرخ ذخیره قانونی صفر باشد هم بانک‌ها می‌بایست ذخایری جهت تحویل اسکناس (در صورت تقاضای سپرده‌گذار) و یا انتقال به سایر بانک‌ها (در صورت انتقال موجودی حساب سپرده به بانک‌های دیگر توسط صاحب سپرده) نگاه دارد. بنابراین در شرایطی که تقاضا برای وام وجود دارد، بانک‌ها تا جایی خلق سپرده (پول) می‌کنند که بتوانند به این نیازها پاسخ گویند و در صورت ذخیره قانونی صفر نیز خلق پول محدود نخواهد بود.

آنچه بانک‌ها برای پاسخ به نیازهای عملیاتی به عنوان ذخیره نگاه می‌دارند در مقابل ذخایر قانونی کمتر است، لذا نیازهای عملیاتی اگرچه خلق پول بانک‌ها را محدود می‌کند، اما اهمیت کمتری نسبت به ذخایر قانونی به عنوان محدودکننده خلق پول در نظام بانکی دارند.

خلق سپرده (پول) هنگامی که حجم ذخایر تمام بانک‌ها با آنچه در نظام ذخیره قانونی جزئی تعیین شده برابر شود، متوقف خواهد شد. به عنوان نمونه چنانچه نرخ ذخیره قانونی ۱۰ درصدی باشد، سپرده‌ها (حجم پول) می‌تواند تا ۱۰ برابر ذخایر، افزایش یابند. هرچه نرخ ذخیره قانونی کمتر باشد، افزایش سپرده‌ای که به ازای هر واحد ذخیره اضافی می‌تواند ایجاد شود، بیشتر خواهد شد. لذا نرخ ذخیره قانونی و حجم ذخایر بانک، حد بالایی خلق پول را تعیین می‌کنند.

اگرچه یک بانک می‌تواند از طریق استقراض از سایر بانک‌ها ذخایر خود را افزایش دهد، اما این فرآیند برای کل سیستم بانکی غیرممکن است و لذا قدرت خلق پول کل نظام بانکی را افزایش نخواهد داد.

البته هر افزایشی در ذخایر بانک‌ها لزوماً باعث افزایش پول به اندازه حاصلضرب عکس ذخیره قانونی در حجم ذخایر اضافه شده نمی‌شود. واکنش بانک‌ها و مردم نیز بر حجم پول تأثیرگذار است. این که چه میزان از ذخایر به صورت مانده‌های نقدی (اسکناس و مسکوک) مردم در می‌آید، چه میزان به صورت ذخایر اضافی^۱، بلااستفاده خواهند ماند، چه میزان جذب سپرده‌ها و یا سایر انواع بدهی‌هایی که پول نیستند، خواهد شد، و در نهایت میزان حساسیت بانک‌ها به عملکرد و سیاست‌های بانک مرکزی نیز در فرآیند خلق سپرده و حجم پول تأثیرگذار هستند. از سوی دیگر میزان تمایل مردم به گرفتن وام و در مقابل میزان تمایل بانک‌ها به اعطای وام نیز در تعیین حجم پول تأثیرگذار است. چنانچه حجم ذخایر افزایش یابد، اما بانک‌ها به دلیل انتظاراتی که نسبت به آینده دارند، از دادن وام خودداری کنند و یا مردم تمایلی به گرفتن وام نداشته باشند، حجم پول

1. Excess Reserve

تغییری نخواهد کرد. لذا افزایش حجم ذخایر لزوماً به معنای افزایش حجم پول نیست.

۳-۲. عوامل مؤثر بر حجم ذخایر

علاوه بر عملیات بازار باز، عوامل متعدد دیگری نیز بر حجم ذخایر تأثیر می‌گذارند که برخی از آنها خارج از دایره کنترل بانک مرکزی هستند. مردم، بانک‌ها، خزانه‌داری و نهادهای بین‌المللی نیز می‌توانند بر حجم ذخایر بانک‌ها تأثیر گذارند. در مقابل این عوامل مستقل، عوامل دیگری نیز وجود دارد که در کنترل بانک مرکزی است و به عنوان ابزارهای سیاستی آن به شمار می‌آید. علاوه بر عملیات بازار باز،^۱ وام دادن به بانک‌ها و سایر مؤسسات سپرده‌پذیر (به صورت کلی کنترل پایه پولی)^۲ و تغییر نرخ ذخیره قانونی نیز جزء ابزارهای سیاستی بانک مرکزی برای کنترل حجم پول از طریق کنترل ذخایر بانک‌ها می‌باشد. البته تغییر نرخ ذخیره قانونی، به طور مستقیم حجم ذخایر بانک‌ها را تغییر نمی‌دهد، بلکه با تغییر میزان ذخایر مورد نیاز برای یک حجم معین از سپرده، قدرت خلق سپرده و پول بانک‌ها را تغییر می‌دهد. علاوه بر استقراض از سایر بانک‌ها، هر بانک می‌تواند به صورت کوتاه‌مدت از طریق استقراض از بانک مرکزی، ذخایر خود را افزایش دهد.

۱-۳-۲. تغییر در میزان پول رایجی که مردم نگاه می‌دارند

تغییرات در حجم پول رایجی که مردم نگاه می‌دارند، معمولاً از الگوی نسبتاً منظمی تبعیت می‌کند. تغییرات بزرگی نیز معمولاً در آستانه تعطیلات نوروز که حجم خرید افزایش می‌یابد رخ می‌دهد. هنگامی که سپرده، که پول ذخیره جزئی است، با پول رایج، که پول ذخیره ۱۰۰ درصدی است، تعویض می‌شود، بانک با کاهش ذخایر مواجه می‌شود. در شرایطی که نرخ ذخیره قانونی ۱۰ درصد باشد، رابطه بین ذخایر بانکی به سپرده یک به ده است، ولی هنگامی که برای پاسخ به تقاضای نقدی، پول رایج از بانک خارج شود، رابطه یک به یک خواهد بود. به ازای هر یک ریال پول رایجی که از بانک خارج می‌شود، یک ریال از ذخایر بانک کاهش می‌یابد. به عبارت دیگر با تبدیل پول سپرده‌ای به اندازه ۱۰۰۰ ریال به پول رایج، بانک به طور خالص با ۹۰۰ واحد کمبود ذخایر بانکی مواجه خواهد شد. در مقابل با ورود پول رایج به بانک، ذخایر بانک افزایش می‌یابد و لذا می‌تواند از طریق وام‌دهی یا سرمایه‌گذاری، خلق سپرده و به عبارت دیگر خلق پول کند. گسترش استفاده از کارت‌های بانکی در مبادلات مالی و تجاری، نیاز مردم به پول رایج را کاهش داده و قدرت خلق پول

۱. در چارچوب قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره) اجرای عملیات بازار باز (Open Market Operation) توسط بانک مرکزی در متن قانون پیش‌بینی نشده است.

۲. علاوه بر استقراض از سایر بانک‌ها، هر بانک می‌تواند به صورت کوتاه‌مدت از طریق استقراض از بانک مرکزی، ذخایر خود را افزایش دهد.



بانکها را افزایش می‌دهد.

۲-۳-۲. تغییر در سپرده خزانهداری (دولت) نزد بانک مرکزی

علاوه بر مؤسسات سپرده‌پذیر (به‌ویژه بانکها) نهادهای دیگری همچون خزانهداری دولت، بانکهای مرکزی خارجی و نهادهای بین‌المللی مالی نیز نزد بانک مرکزی حساب دارند. به طور کلی هنگامی که موجودی این حسابها افزایش می‌یابد، ذخایر بانکها کاهش می‌یابد و برعکس. دلیل این رابطه آن است که وجوهی که این نهادها به حسابشان نزد بانک مرکزی انتقال می‌دهند، از سپرده‌هایشان نزد بانکها و مؤسسات سپرده‌پذیر برداشت می‌شود، لذا افزایش موجودی حساب این نهادها نزد بانک مرکزی به معنای کاهش ذخایر بانکی است.

مهمترین سپرده‌گذار غیربانکی در بانک مرکزی، معمولاً دولت و به عبارت دیگر خزانهداری دولت است. بخشی از وجوه مورد نیاز خزانهداری در بانک مرکزی نگاه داشته می‌شود و بخشی از آن در بانکهای سراسر کشور. انتقال پول از حساب خزانهداری نزد بانکها به حساب آن در بانک مرکزی باعث کاهش ذخایر می‌شود و کاهش سپرده‌های خزانهداری نزد بانک مرکزی باعث افزایش ذخایر بانکی خواهد شد. هنگامی که خزانهداری برای انجام امور دولت هزینه می‌کند، موجودی حسابش نزد بانک مرکزی کاهش می‌یابد که در نهایت از طریق سپرده‌گذاری افرادی که دولت به آنها پول داده است، ذخایر بانکی افزایش خواهد یافت.

در حال حاضر، دستمزدها به حساب بانکی کارمندان واریز می‌شود. یک کارمند دولت را در نظر بگیرید که ماهیانه ۱۰۰۰ ریال دستمزد از دولت دریافت می‌کند و در بانک (الف) حساب سپرده دارد. در پایان هر ماه موجودی حساب او نزد این بانک به میزان ۱۰۰۰ ریال افزایش می‌یابد. تغییرات ترازنامه بانک مرکزی و بانک (الف) به صورت زیر خواهد بود.

ترازنامه بانک مرکزی

دارایی‌ها	بدهی‌ها
	سپرده خزانهداری -۱۰۰۰
	حساب ذخیره بانک (الف) +۱۰۰۰

ترازنامه بانک (الف)

دارایی‌ها	بدهی‌ها
ذخایر در بانک مرکزی +۱۰۰۰	سپرده‌ها +۱۰۰۰

با این تراکنش مالی حجم ذخایر و سپرده‌های نظام بانکی به میزان ۱۰۰۰ ریال افزایش یافته که با توجه به نرخ ذخیره قانونی ۱۰ درصدی، ۹۰۰ ریال ذخایر اضافی در بانک‌ها وجود خواهد داشت که به ایشان قدرت خلق پول سپرده‌ای می‌دهد.

در ایران درآمدهای بودجه عمومی (غیرنفتی) توسط دولت در طول سال مالی از جامعه جمع‌آوری شده و به خزانه کشور واریز می‌شود. وزارتخانه‌ها و مؤسسات دولتی درآمدهای ناشی از ردیف‌های مختلف بودجه را به حساب‌های درآمدی نزد بانک‌های عامل مجاز واریز می‌کنند. این حساب‌های درآمدی یک‌طرفه است و وزارتخانه‌ها و مؤسسات دولتی اجازه برداشت از آن را ندارند و بانک‌های عامل نیز طی مدتی که موجودی این حساب‌ها به حساب خزانه نزد بانک مرکزی منتقل می‌شود، نمی‌توانند هیچ استفاده‌ای از این حساب‌ها بکنند. در این شرایط موجودی حساب خزانه نزد بانک مرکزی افزایش یافته و ذخایر بانک‌ها کاهش می‌یابد.

وجوه حاصل از فروش نفت خام و میعانات گازی با دستور شرکت ملی نفت ایران و سایر شرکت‌های ذیربط به خریداران نفت به حساب‌های بانک مرکزی نزد بانک‌های خارجی (و در سال‌های اخیر حساب‌های مورد تأیید بانک مرکزی) واریز می‌شود. به صورت ماهیانه ۱۴/۵ درصد درآمدهای نفتی که سهم وزارت نفت است به حساب‌های مورد نظر آن شرکت و مورد تأیید خزانه واریز می‌کند و پس از کسر سهم صندوق توسعه ملی،^۱ معادل ریالی باقی‌مانده درآمدها به حساب خزانه نزد بانک مرکزی واریز می‌شود.

در مقابل مصارف (هزینه‌های) بودجه نیز مستلزم جریان خروجی از حساب خزانه نزد بانک مرکزی به حساب‌های سپرده دولتی نزد بانک‌های عامل و سپس حساب‌های ذینفعان می‌باشد که افزایش ذخایر بانکی را در پی دارد. در مجموع خالص منابع درآمدی و مصارف هزینه‌ای دولت تعیین می‌کند که ذخایر بانک‌ها توسط دولت کاهش یا افزایش یافته است (مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۱: ۷-۱۹).

۳-۲. تغییر در دارایی‌های خارجی (ارز)

هنگامی که بانک مرکزی در بازار ارز مداخله می‌کند و در برابر عرضه پول داخلی، ارز خارجی کسب می‌کند، ذخایر را افزایش می‌دهد. در مقابل هنگامی که در بازار ارز اقدام به فروش ارز خارجی می‌کند، باعث کاهش ذخایر می‌گردد.

هنگامی که بانک مرکزی اقدام به خرید ارز خارجی که متعلق به دولت یا یک بانک داخلی است و در یک بانک تجاری خارجی سپرده‌گذاری شده است، به ارزش ۱۰۰ واحد پول داخلی می‌کند، از

۱. در قانون بودجه سال ۱۳۹۳ نمایندگان مجلس تصویب کردند که ۳۱ درصد درآمدهای نفتی به صندوق توسعه ملی واریز گردد.



طریق افزایش موجودی حساب خزانه نزد بانک مرکزی و یا حساب ذخایر بانک تجاری نزد خودش، پول ارز خارجی را می‌پردازد. افزایش موجودی حساب ذخایر بانک تجاری به طور مستقیم و افزایش موجودی حساب خزانه‌داری پس از هزینه کردن آن توسط دولت، باعث افزایش حجم ذخایر بانکها خواهد شد. در مقابل سپرده‌های بانک مرکزی نزد بانک مرکزی کشور خارجی افزایش یافته و ذخایر بانک تجاری خارجی نزد بانک مرکزی آن کشور کاهش خواهد یافت.

در ایران تبدیل سهم دولت از درآمدهای حاصل از فروش نفت خام و میعانات گازی^۱ به ریال و واریز آن به حساب خزانه نزد بانک مرکزی باعث افزایش دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و ذخایر بانکها می‌شود. از سوی دیگر برداشت از صندوق توسعه ملی و تبدیل آن به ریال نیز باعث افزایش دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و ذخایر بانکی خواهد شد.

۴-۳-۲. تغییر در وام‌های اعطا شده به مؤسسات سپرده‌پذیر (بانکها)

بانکها از لحاظ قانونی می‌توانند از بانک مرکزی وام بگیرند. هنگامی که یک بانک از بانک مرکزی وام می‌گیرد، درواقع ذخایر استقراض می‌کند. فراهم کردن ذخایر به این شکل تفاوت جدی با سایر اشکال تأمین ذخایر دارد. بانکها معمولاً برای جلوگیری از کسری ذخایر و یا اضافه برداشت^۲، اعتبار تعدیلی^۳ قرض می‌گیرند و قرض گرفتن ایشان برای ذخایر اضافی نیست. لذا ذخایری که از طریق استقراض از بانک مرکزی به‌دست آید، ذخایری است که انبساط و افزایش سپرده‌های مبتنی بر آن قبل از زمان استقراض صورت گرفته است.

بانکها برای پاسخگویی به مشتریان، اغلب براساس پیش‌بینی ورود وجوه ناشی از سپرده‌ها یا منابع بازار پول، اقدام به اعطای وام می‌کنند. این وامها باعث افزایش سپرده‌های بانک می‌شود، اما ذخایر را تغییر نمی‌دهد. لذا با توجه به سپرده‌های جدید ایجاد شده از طریق وام، بانک ذخایر قانونی لازم را در اختیار نخواهد داشت. به همین ترتیب بانک ممکن است با برداشت یکباره سپرده‌هایش مواجه شود که کسری ذخایر از طریق تسویه بین بانکی را در پی خواهد داشت. در هر دو حالت، بانک می‌تواند به صورت موقتی از بانک مرکزی ذخایر مورد نیازش را استقراض کند.

به عنوان مثال چنانچه فردی از بانک تقاضای وام به میزان ۱۰۰۰ ریال کند و بانک با اینکه هیچگونه ذخایر اضافی ندارد، به امید اینکه در آینده بتواند ذخایر مورد نیازش را به‌دست آورد، به تقاضای وام فرد پاسخ مثبت می‌دهد. در این حالت، وامها و سپرده‌های بانک به اندازه ۱۰۰۰ ریال افزایش می‌یابد. اگر نرخ ذخیره قانونی ۱۰ درصد باشد، بانک با ۱۰۰ ریال کسری ذخایر مواجه

۱. در سال ۱۳۹۳ سهم دولت از درآمدهای نفتی ۵۴/۵ درصد خواهد بود

2. Overdrafts

3. Adjustment Credit

خواهد شد که می‌تواند از طریق استقراض از بانک مرکزی آن را تأمین کند. البته این در صورتی است که وام‌گیرنده پول را در حساب خود نگاه دارد و یا به فردی منتقل کند که در همان بانک حساب سپرده دارد، اما اگر وام‌گیرنده به صورت مستقیم و یا غیرمستقیم پول را به بانکی دیگر منتقل کند، بانک می‌بایست ۱۰۰۰ ریال از بانک مرکزی استقراض کند.

اگرچه افزایش ذخایر از طریق استقراض توسط بانک صورت می‌گیرد، اما مقدار ذخایری که بانک‌ها از این طریق می‌توانند کسب کنند، معمولاً از طریق مدیریت بانک مرکزی بر گیشه تنزیل^۱ و کنترل نرخ که از بانک‌ها برای وام‌هایی که گرفته‌اند، دریافت می‌شود - نرخ تنزیل - محدود می‌گردد. یکی از ابزارهای سیاست پولی بانک مرکزی، نرخ تنزیل است که از طریق تغییر در هزینه استقراض از بانک مرکزی، ذخایر و بالتبع حجم پول را مدیریت می‌کند.

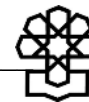
۲-۴. دو اشتباه رایج در خصوص خلق پول بانک‌های تجاری

معمولاً بانک‌ها را به عنوان نهادهای واسطه‌ای تعریف می‌کنند که وجوهی که پس‌اندازکنندگان سپرده‌گذاری کرده‌اند را وام می‌دهند. در این نگاه سپرده‌ها از طریق تصمیمات خانوارها ایجاد می‌شود و بانک‌ها نیز این سپرده‌ها را به قرض‌گیرندگان وام می‌دهند. اما آنچه در واقعیت اتفاق می‌افتد متفاوت است. بانک‌های تجاری در اقتصاد مدرن، خلق‌کنندگان پول سپرده‌ای هستند و پس‌انداز به خودی خود وجوه در دسترس بانک برای اعطای وام را افزایش نمی‌دهد. بانک‌ها از هیچ، وام می‌دهند و با افزایش موجودی حساب وام‌گیرنده، پول سپرده‌ای جدید خلق می‌کنند.

اشتباه دیگر آن است که بانک مرکزی از طریق کنترل حجم پایه پولی و یا پول بانک مرکزی (ذخایر) می‌تواند حجم وام‌ها و سپرده‌ها و به عبارت دیگر حجم پول و نقدینگی را در اقتصاد کنترل کند. در این رویکرد که به رویکرد ضریب فزاینده پولی معروف است و در کتب درسی توضیح داده می‌شود، بانک مرکزی از طریق تعیین حجم ذخایر سیاست پولی را اعمال می‌کند. اما واقعیت به گونه‌ای دیگر است. هم‌اکنون بانک‌های مرکزی به جای کنترل حجم ذخایر یا پایه پولی قیمت ذخایر را تعیین می‌کنند.^۲ به بیان دیگر بانک مرکزی به هر میزانی که بانک تجاری تقاضا کند، ذخایر را در نرخ اعلام شده قرض خواهد داد. درواقع حجم ذخایر محدودکننده وام‌دهی و خلق پول بانک‌های تجاری نیست و رابطه میان ذخایر و وام‌ها برعکس آن چیزی است که عنوان می‌شود. به بیان دیگر ابتدا بانک وام می‌دهد و سپس به دنبال تأمین ذخایر مورد نیاز می‌رود و نه برعکس.

1. Discount Window

۲. البته در اقتصاد ایران، بانک مرکزی از طریق نرخ ذخایر سیاستگذاری نمی‌کند.



بانک‌ها ابتدا براساس پیش‌بینی سودی که دارند اقدام به وام‌دهی می‌کنند و سپس برای تأمین ذخایر قانونی و احتیاطی اقدام به تأمین ذخایر از بانک‌های دیگر و یا بانک مرکزی می‌کنند. (مکلی و دیگران، ۲۰۱۴).

۳. از بین رفتن (انقباض) پول در اقتصاد

فروش اوراق بهادار توسط بانک مرکزی^۱ باعث کاهش ذخایر می‌شود و طی فرآیندی موجب کاهش سپرده‌ها و کاهش حجم پول خواهد شد. با فروش اوراق بهادار به ارزش ۱۰۰۰ ریال، بانک مرکزی چکی به همین میزان از معامله‌گر اوراق بهادار دریافت خواهد کرد. با پرداخت این چک، ۱۰۰۰ ریال از سپرده‌ها و همچنین حساب ذخیره بانک (الف) نزد بانک مرکزی کاسته خواهد شد.

با کاهش همزمان ذخایر بانک (الف) نزد بانک مرکزی و همچنین سپرده‌های آن به میزان ۱۰۰۰ واحد پولی، این بانک با کمبود ذخایر قانونی به میزان ۹۰۰ واحد پولی مواجه خواهد شد. اگر چه بانک (الف) می‌تواند از طریق بازار بین بانکی، بخشی یا کل آن را جبران کند، اما آنچه با فروش اوراق بهادار توسط بانک مرکزی اتفاق می‌افتد، کاهش ذخایر کل نظام بانکی به میزان ۱۰۰۰ ریال است. اگر چه بانک‌ها می‌توانند این کسری ۹۰۰ واحدی در ذخایر را به شکل کوتاه‌مدت با استقراض از بانک مرکزی تأمین کنند، اما در نهایت دیر یا زود یا باید ذخایر خود را افزایش دهند و یا نیازشان به ذخایر را کاهش دهند.

نیاز بانک‌ها به ذخایر به واسطه وجود سپرده‌ها است که از طریق فرآیند وام‌دهی ایجاد شده است. یکی از راه‌های جبران کاهش ذخایر نظام بانکی این است که بانک‌ها اقدام به فروش اوراق بهادار خود کنند. خریدار این اوراق از طریق پول‌های موجود در حساب سپرده خود، اقدام به خرید اوراق بهادار بانک می‌کند و لذا در گام اول ۹۰۰ واحد از سپرده‌های موجود در نظام بانکی کاسته خواهد شد. با این وجود کماکان نظام بانکی با ۸۱۰ واحد کمبود ذخایر قانونی روبرو است و لذا ضروری است پول‌های سپرده‌ای بیشتری از بین برود تا نسبت ذخایر قانونی به سپرده‌ها رعایت شود.

در چارچوب این فرآیند از طریق کاهش ذخایر، سپرده‌های بانکی و به بیان دیگر پول در طول زمان نابود خواهد شد تا کسری ذخایر قانونی بانک از بین برود. با فروش اوراق بهادار به ارزش ۱۰۰۰ واحد پولی توسط بانک مرکزی، ۱۰۰۰۰ واحد پولی از سپرده‌ها باید نابود شود تا نسبت ذخیره قانونی به حجم کل سپرده‌ها حفظ گردد. علاوه بر فروش اوراق بهادار، بانک‌ها می‌توانند،

۱. در ماده (۶) سیاست‌های پولی و اعتباری مصوبه شورای پول و اعتبار در تاریخ ۱۳۹۳/۳/۲۷ و ۱۳۹۳/۳/۴، به بانک مرکزی اجازه داده شده است که در سال ۱۳۹۳ و به منظور اجرای سیاست‌های پولی تا سقف ۱۰۰ هزار میلیارد ریال، اوراق مشارکت منتشر نماید.

وام‌هایشان را نیز کاهش دهند.

یک تفاوت مهم میان فرآیند انبساط و انقباض سپرده‌ها وجود دارد. هنگامی که بانک مرکزی ذخایر را افزایش می‌دهد، بانک‌ها می‌توانند با وام‌دهی و سرمایه‌گذاری باعث انبساط سپرده و پول تا حد قانونی شوند، اما هنگامی که بانک مرکزی ذخایر را کاهش دهد، بانک‌ها باید سپرده‌ها را منقبض کنند (کاهش دهند) تا نسبت ذخایر به سپرده‌ها به حد قانونی آن (نرخ ذخیره قانونی) برسد.

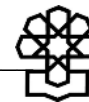
۴. روند خلق پول در اقتصاد ایران

براساس مطالب گذشته در نظام ذخیره قانونی جزئی دو نهاد بانک مرکزی و بانک‌های تجاری اقدام به خلق پول می‌کنند. نقدینگی (M2) از سه جزء اسکناس و مسکوک، سپرده‌های دیداری و شبه‌پول تشکیل می‌گردد که تنها جزء اول است که توسط بانک مرکزی خلق می‌شود و بقیه توسط بانک‌های تجاری و مؤسسات سپرده‌پذیر خلق می‌شوند.

در نمودار ۱ سهم اجزای نقدینگی در اقتصاد ایران در بازه زمانی ۱۳۵۲-۱۳۹۱ براساس داده‌های بانک مرکزی نشان داده شده است. در سال ۱۳۵۷ به دلیل وقوع انقلاب اسلامی، اعتماد به نظام بانکی کاهش یافته و از سوی دیگر بانک‌ها نیز تمایلی به وام دادن و افزایش سپرده‌ها نداشتند. بر این اساس نسبت اسکناس و مسکوک به نقدینگی به بیشترین مقدار خود یعنی ۳۱ درصد حجم نقدینگی رسیده است. در این سال حجم سپرده‌های دیداری نسبت به سال قبل از آن ۳۲ میلیارد ریال (۶/۷ درصد) کاهش یافته است.

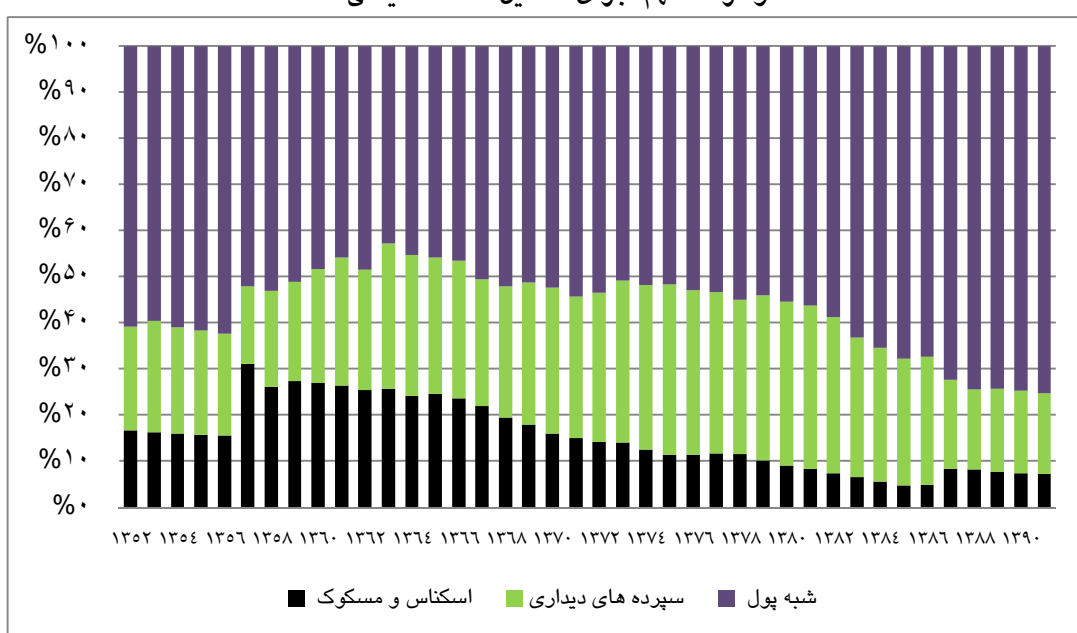
در سال ۱۳۸۵ حجم اسکناس و مسکوک به پایین‌ترین حد خود در دوره ۱۳۵۲-۱۳۹۱ رسیده است و از سوی دیگر سهم سپرده‌های بانک‌ها و مؤسسات سپرده‌پذیر از حجم نقدینگی به بیشترین میزان خود یعنی حدود ۹۵ درصد رسیده است. بر این اساس در پایان سال ۱۳۸۵ تنها ۵ درصد از نقدینگی موجود در جامعه به صورت اسکناس و مسکوک توسط بانک مرکزی خلق شده بود و بقیه نقدینگی جامعه به صورت سپرده‌های بانکی بوده است.^۱ این داده‌ها نشان می‌دهد که این سپرده‌های نظام بانکی است که نقش مسلط در نقدینگی کشور را دارد. در این سال حجم نقدینگی نسبت به سال قبل از آن ۳۹ درصد افزایش یافته است و اجزای آن یعنی اسکناس و مسکوک، سپرده‌های دیداری و شبه‌پول به ترتیب ۲۱، ۳۲ و ۴۴ درصد رشد داشته است. در این سال بدهی‌های بانک‌ها به بانک

۱. در پایان سال ۱۳۸۵، حجم پایه پولی کشور ۲۷۹,۹۷۵/۱ میلیارد ریال و حجم نقدینگی ۱,۲۸۴,۱۹۹/۴ ریال بوده است و لذا ضریب فزاینده نقدینگی ۴/۵۹ می‌باشد؛ لذا هر واحد خلق پول توسط بانک مرکزی (افزایش یک واحد پایه پولی) توسط بانک‌های تجاری و مؤسسات سپرده‌پذیر تبدیل به ۴/۵۹ ریال نقدینگی شده است.



مرکزی ۵۲ درصد رشد یافته است که نشان می‌دهد که بانک‌ها ذخایر مورد نیاز برای پول سپرده‌ای جدیدی که در این سال خلق کرده‌اند را از طریق استقراض از بانک مرکزی تأمین کرده‌اند. به‌طور کلی عوامل متعددی بر سهم اجزای نقدینگی اثر دارد. نرخ سود بانکی و تسهیلات، شرایط سیاسی و اجتماعی و میزان اعتماد به نظام بانکی، نرخ ذخیره قانونی، سیاست‌های بانک مرکزی، میزان تقاضای وام و تسهیلات از سوی مردم، میزان تمایل بانک‌ها به اعطای وام، وضعیت مالی و بودجه‌ای دولت، وضعیت درآمدهای نفتی و ... از جمله مهمترین متغیرهای تأثیرگذار هستند.

نمودار ۱. سهم اجزای تشکیل‌دهنده نقدینگی



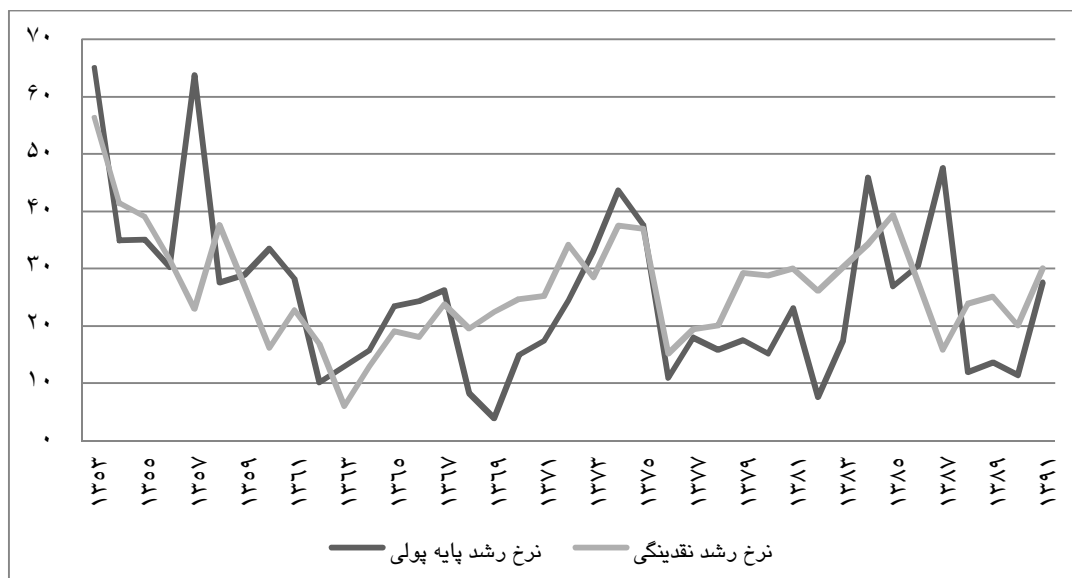
مأخذ: داده‌های سری زمانی بانک مرکزی.

همانگونه که در بخش‌های قبل بیان شد، تغییرات ذخایر و به عبارت دیگر تغییرات پایه پولی، عامل مسلط خلق پول بانک‌های تجاری است. به بیان دیگر با افزایش ذخایر یا پایه پولی امکان و قدرت خلق پول بانک‌های تجاری افزایش می‌یابد، اما نمی‌توان یک رابطه یک به یک میان افزایش پایه پولی و حجم نقدینگی در نظر گرفت، چرا که همان‌گونه که بیان شد عواملی دیگر غیر از حجم ذخایر بر حجم پول و نقدینگی اثر دارند. در نمودار ۲ میان نرخ رشد پایه پولی و نرخ رشد نقدینگی در بازه زمانی ۱۳۵۳-۱۳۹۱ براساس داده‌های بانک مرکزی مقایسه‌ای انجام شده است.

همان‌گونه که مشاهده می‌شود روند دو متغیر در طول بازه مشابه است، اما یکسان نیست. به بیان دیگر در هیچ سالی نرخ رشد نقدینگی و نرخ رشد پایه پولی با هم برابر نیست. این واقعیت تأییدکننده آن است که اگرچه پایه پولی یا ذخایر عامل مسلط نقدینگی است، اما تنها عامل نیست. به

عنوان نمونه در سال ۱۳۶۹ پایه پولی تنها ۳/۵ درصد رشد کرده، در حالی که نقدینگی ۲۲/۵ درصد رشد داشته است. در مقابل در سال ۱۳۸۷ با وجود رشد ۴۷/۵ درصدی پایه پولی، نقدینگی تنها ۱۵/۹ درصد رشد کرده است.

نمودار ۲. مقایسه بین رشد نقدینگی و رشد پایه پولی



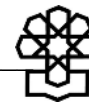
مأخذ: همان.

۴-۱. خلق پول بانک‌های تجاری در بانکداری اسلامی

خلق پول یک امکان و یک حق است که در چارچوب نظام بانکی فعلی که مبتنی بر نرخ ذخیره قانونی جزئی است، تنها در اختیار دولت (بانک مرکزی) - از طریق انتشار پول پر قدرت^۱ - و بانک‌های تجاری - از طریق وام‌دهی و ایجاد سپرده - است و انتشار پول توسط هر نهاد حقوقی و یا شخص حقیقی دیگر غیرقانونی است. با توجه به جایگاه و اهمیت پول در اقتصاد و جامعه، حق انتشار پول به هر یک از این دو نهاد به شکل مجزا قابل بررسی است. در این بخش امتیاز و یا حق خلق (انتشار) پول بانک‌های تجاری بررسی خواهد شد.

۴-۲. خلق پول در قانون عملیات بانکی بدون ربا

در بند «۳» ماده (۱۴) قانون پولی و بانکی کشور مصوبه سال ۱۳۵۱ مجلس شورای ملی به نسبت سپرده قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی و نرخ بهره آن اشاره شده است و لذا به‌طور تلویحی اجازه خلق پول به ایشان داده شده است. در قانون عملیات بانکداری بدون ربا مصوبه سال ۱۳۶۲ مجلس



شورای اسلامی بندی درخصوص ذخیره قانونی یا سپرده قانونی وجود ندارد و تنها براساس ماده (۲۱) آن بانک مرکزی با هر یک از بانکها و بانکها با یکدیگر مجاز به انجام عملیات بانکی ربوی نمی‌باشند. بر این اساس سپرده قانونی بانکها نزد بانک مرکزی ضروری خواهد بود و تعیین نسبت آن برعهده بانک مرکزی می‌باشد، اما پرداخت بهره براساس قانون بانکداری بدون ربا ممنوع شده است. با توجه به قوانین موجود ایران، بانکهای تجاری امکان یا حق خلق پول را دارند، اما تاکنون این پدیده و درواقع این امکان و امتیاز ویژه بانکهای تجاری به شکل جامع بررسی نشده است.

۳-۴. خلق پول بانکهای تجاری در مطالعات اقتصاد اسلامی^۱

اگرچه بحثهای مفصلی چه قبل از پیروزی انقلاب اسلامی و چه پس از آن در ایران و سایر کشورهای اسلامی و غیراسلامی درخصوص بانکداری اسلامی و بانکداری بدون ربا و عقود فقهی استفاده شده در آن انجام شده است، اما به‌ویژه در ایران تاکنون مطالعه عمیقی درخصوص خلق پول در بانکهای تجاری و ماهیت شرعی آن صورت نگرفته است.

اهمیت بحث ربا و موضوعات مرتبط به آن در بانکداری اسلامی باعث شده است که به یک موضوع مهم دیگر بانکی یعنی پدیده خلق پول که آثار قابل توجهی بر اقتصاد کشورها و توزیع درآمد و بهره‌مندی‌های اقتصادی دارد، توجه کافی صورت نگیرد. بسیاری از اندیشمندان مسلمان بانکداری اسلامی را معادل بانکداری بدون ربا دانسته‌اند. لذا از منظر ایشان (که می‌توان ادعا کرد نظر مشهور نیز می‌باشد) خلق پول بانکهای تجاری امری است که تعارضی با موازین شرعی ندارد.

میرمعزی (۱۳۸۹) و فرزین‌وش و فراهانی‌فرد (۱۳۸۱) در راستای تحلیل نرخ ذخیره قانونی در بانکداری اسلامی تقسیم‌بندی جامعی از آرای اندیشمندان اقتصاد اسلامی درخصوص نرخ ذخیره قانونی بیان کرده‌اند. براساس مطالب ایشان در مجموع می‌توان چهار نظر درباره نرخ ذخیره قانونی (و به طور غیرمستقیم، فرآیند خلق پول) در بانکداری اسلامی یافت.

۱-۳-۴. عدم لزوم نگهداری ذخیره قانونی در بانکداری اسلامی

دکتر توتونچیان که به ممنوعیت بورس‌بازی و کنز در اقتصاد اسلامی قائل است، اعتقاد دارد که کنترل حجم پول در این نظام از طریق ذخایر قانونی ضرورتی ندارد، زیرا سپرده قانونی در نظام

۱. البته دولت نیز حق خلق و انتشار پول (انتشار پایه پولی) دارد که می‌توان مشروعیت آن را نیز مورد بررسی قرار داد؛ اما با توجه به این که تمرکز این گزارش بر خلق پول بانکهای تجاری است، می‌بایست به صورت مستقل مورد بررسی قرار گیرد.

بانکداری سنتی برای کنترل حجم پول و جلوگیری از افراط در ایجاد آن توسط بانک‌هاست، در حالی که اگر بانک اسلامی واقعی به وجود آید، بانک از یک طرف هم به صورت وکیل و هم به صورت شریک سپرده‌گذار و از طرف دیگر به صورت شریک سرمایه‌گذار در می‌آید. دلیلی برای حفظ سپرده‌های قانونی وجود ندارد، زیرا سپرده‌ها از طریق عقود اسلامی می‌توانند به سرمایه تبدیل شوند و افزایش سرمایه نه تنها عامل منفی نمی‌باشد، بلکه سازنده و مفید است (توتونچیان، ۱۳۷۴: ص ۱۰۸، به نقل از فرزین‌وش و فراهانی‌فرد (۱۳۸۱)).

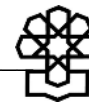
۲-۳-۴. لزوم نگهداری صد درصد ذخایر برای سپرده‌های جاری

اقتصاددانانی چون قحف (۱۹۷۹: ۱۵۵)، الجارحی (۱۹۸۰) و محسن‌خان (۱۳۷۰) در مقابل قرار گرفته، نگهداری صد درصد ذخایر قانونی برای سپرده‌های جاری را لازم می‌دانند. قائلان به این نظریه معمولاً امانت بودن سپرده‌ها، تأمین امنیت کامل سپرده‌ها، کنترل عرضه پول، کمک به ثبات اقتصادی و کمک به تحقق عدالت اقتصادی را به عنوان دلایل خود ذکر می‌کنند. (میرمعزی، ۱۳۸۹).

در اقتصاد غرب در واکنش بحران ۱۹۲۹ که به نظر برخی منشأ پولی داشت، در ۱۶ مارس سال ۱۹۳۳ جمعی از اقتصاددانان دانشگاه شیکاگو (سیمونز، مینتس، دایرکتور، نایت، شولتز، داگلاس، هارت و بعضی دیگر) سندی شش صفحه‌ای با عنوان «اصلاح پولی و بانکی» به صورت محدود منتشر کردند که در آن بر حفظ ذخایر قانونی ۱۰۰ درصدی در مقابل سپرده‌های دیداری تأکید می‌شد (دی سوتو، ۲۰۱۲: ۷۳۱). از منظر سیمونز «برنامه شیکاگو» باعث می‌شود که از بحران‌های بانکی جدید جلوگیری شود، کنترل کامل دولت بر فرآیند عرضه پول احیا گردد و نوسانات اقتصادی کاهش یابد (بوسونی، ۲۰۰۱). پس از برنامه شیکاگو، فیشر (۱۹۳۶: ۸-۹) و فریدمن (۱۹۵۹: ۶۷-۶۸) نیز پیشنهاد الزام بانک‌ها به نگهداری ذخیره ۱۰۰ درصدی در مقابل سپرده‌های دیداری را مطرح کردند. گارسیا و سایرین (۲۰۰۴) نیز به اشتراکات میان بانکداری محدود برنامه شیکاگو (ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد) و نظام بانکداری اسلامی اشاره کرده و آنها را به عنوان اساس اصلاحات پولی پیشنهاد می‌کنند. الجرحی (۲۰۰۴) نیز معتقد است که بانکداری محدود (ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد بر سپرده‌های دیداری و عدم امکان خلق پول (M1) توسط بانک‌های تجاری) شباهت‌هایی با بانکداری اسلامی دارد.

۳-۳-۴. لزوم نگهداری بخشی از سپرده‌ها به عنوان ذخایر قانونی (نظام ذخیره قانونی جزئی)

بعضی از اقتصاددانان همچون صدیقی (۱۹۸۳) و عفر (۱۹۸۰) معتقدند: نگهداری ذخایر قانونی در بانکداری اسلامی همچون بانکداری ربوی لازم است، زیرا همان عللی که نگهداری ذخایر قانونی در بانکداری ربوی را توجیه می‌کند (امنیت سپرده‌ها و کنترل حجم پول)، در بانکداری اسلامی نیز



وجود دارد و تفاوت‌های موجود بین دو نظام، سبب نفی ذخایر قانونی نمی‌شود (میرمعزی، ۱۳۸۹).

۴-۳-۴. نظام ذخیره قانونی جزئی ویژه

چپرا (۱۴۰۱ ق: ۱۰۹)، طرح جدیدی را برای منابع بانک‌های تجاری پیشنهاد می‌کند. وی که معتقد است: «تصور اقتصاد اسلامی بدون اخلاق فردی و اجتماعی اسلام و بدون تعاون و نظام همکاری برخاسته از اخوت اسلامی و بدون عدالت و رفع ظلم ممکن نیست». می‌گوید: «در نظام اسلامی، اقدام بانک‌های تجاری به خلق سپرده‌ها به دو شرط پذیرفته است:

۱. اتخاذ تدابیر مناسب برای تضمین خلق سپرده‌های مشتقه مطابق با نیازهای اقتصاد مالی غیرتورمی،

۲. این که سود ناشی از سپرده‌های مشتقه به مصرف کل جامعه برسد، نه به صاحبان نفوذ».^۱
(همان: ۲۱۲ و ۲۱۱).

وی سپس راه‌های به کار بردن مجموع سپرده‌های (جاری و مضاربه) بانک‌ها را چنین برمی‌شمارد:

۱. بخشی از سپرده‌ها (حدود ده درصد) به صورت پول در گردش نزد بانک نگهداری می‌شود.
۲. ۱۰ تا ۲۰ درصد از سپرده‌های جاری به صورت ذخایر قانونی نزد بانک مرکزی گذاشته می‌شود. بانک مرکزی به مقتضای سیاست‌های پولی خود این نرخ را تعیین می‌کند و با سرمایه‌گذاری این وجوه از سود به دست آمده، هزینه‌های خود را تأمین می‌کند و وظیفه خود را در جایگاه بانک بانک‌ها انجام می‌دهد.

۳. لازم است نسبت معین (حداکثر ۲۵ درصد) از سپرده‌های جاری، جهت تأمین مالی پروژه‌هایی که دارای منافع اجتماعی‌اند، به دولت داده شود. دلیل منطقی این امر آن است که اموالی که از طریق سپرده‌های جاری در اختیار بانک‌ها قرار می‌گیرد، به مردم انتساب دارد و بانک‌ها به این سپرده‌ها سود نمی‌دهند. همچنین سپرده‌های جاری سپرده‌های کاملاً ضمانت شده‌اند و مشتمل بر خطر خسارت نیستند، بنابراین باید بخشی از منفعت به مردم برسد و بهترین راه برای تحقق این امر آن است که جزئی از مجموع سپرده‌های مزبور به خزانه دولت جهت تأمین مالی پروژه‌های ضرور اجتماعی تحویل شود بدون آن که دولت بار هرگونه بهره‌ای را تحمل کند.

۴. ۴۵ تا ۶۰ درصد باقیمانده از سپرده‌های جاری و همه سپرده‌های مضاربه به وسیله بانک از طریق عقود شرعی همچون مضاربه، شرکت و مانند آن سرمایه‌گذاری می‌شود.

۱. چپرا تنها در صورتی خلق پول را جایز می‌داند که فرآیند وام‌دهی و سپرده‌های ایجاد شده در آن در جهت برآوردن نیازهای مالی واقعی جامعه باشد و منجر به سفته‌بازی و افزایش بدون مبنای قیمت‌ها نشود و برای همه جامعه در دسترس باشد نه برای عده‌ای خاص.

او معتقد است نگهداری ذخایر قانونی برای سپرده‌های سرمایه‌گذاری لازم نیست، زیرا سپرده‌های سرمایه‌گذاری به منزله سرمایه بانک شمرده می‌شود و همان گونه که برای سایر اشکال سرمایه نگهداری ذخیره قانونی لازم نیست، برای این شکل از سرمایه هم هیچ سببی وجود ندارد که نگهداری ذخیره قانونی را باعث شود و این مسئله تأثیر منفی بر کنترل عرضه پول ندارد، زیرا کنترل عرضه پول از طریق کنترل پول پر قدرت محقق می‌شود (به نقل از میرمعزی (۱۳۸۹)).

با توجه به اهمیت و نقش ذخایر و به تبع آن نرخ ذخیره قانونی در فرآیند خلق پول بانک‌های تجاری، هر یک از نظرات بیان شده درخصوص نرخ ذخیره قانونی دلالت‌هایی برای خلق پول بانک‌های تجاری دارد. چنانچه نرخ ذخیره قانونی صفر شود، قدرت و امکان خلق پول بانک‌های تجاری در اقتصاد اسلامی بسیار بیشتر خواهد شد و در مقابل چنانچه نرخ ذخیره قانونی برای سپرده‌های دیداری ۱۰۰ درصد شود، بانک‌ها ملزم به نگهداری ۱۰۰ درصدی ذخایر در مقابل سپرده‌های دیداری می‌شوند که عملاً قدرت خلق پول بانک‌ها محدود خواهد شد، اما با توجه به عدم ذخیره ۱۰۰ درصدی برای سایر سپرده‌ها بانک‌ها کماکان قدرت خلق پول خواهند داشت.

اما به نظر می‌رسد، با توجه به اهمیت و جایگاه و آثار پول و چگونگی خلق آن بر اقتصاد، بحث خلق پول مقدم بر بحث نرخ ذخیره قانونی باشد. به عبارت دیگر ابتدا می‌بایست پدیده خلق پول بانک‌های تجاری و عوارض آن را از منظر معارف اقتصاد اسلامی بررسی کرد و براساس نتایج آن درباره نرخ ذخیره قانونی حکم کرد. چنانچه پس از بررسی این پدیده در چارچوب معارف اقتصادی اسلام، این نتیجه حاصل شد که در نظام بانکداری اسلامی، بانک‌های تجاری حق خلق پول ندارند، نرخ ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد خواهد شد و اگر هم خلق پول بانک‌های تجاری تعارضی با اقتصاد اسلامی نداشته باشد، می‌توان درخصوص میزان نرخ ذخیره قانونی و ایجاد محدودیت برای آن بحث کرد.

در این تحقیق مجالی برای تحلیل فقهی بحثی جامع درباره خلق پول بانک‌های تجاری نیست. در ادامه تنها برای روشن‌تر شدن بحث دو دیدگاه متفاوت درخصوص خلق پول بانک‌های تجاری در بانکداری اسلامی بیان خواهد شد.

همان‌گونه که بیان شد، نظر مشهور درخصوص پدیده خلق پول، عدم تعارض آن با احکام اسلامی است. شهید صدر در کتاب البنك اللاربوی فی الاسلام درخصوص خلق اعتبار در بانکداری اسلامی بحث کرده است. البته در اینجا باید اشاره کرد که منظور از خلق اعتبار، همان خلق پول بانک‌های تجاری از طریق اعطای وام و ایجاد سپرده است. شهید صدر ابتدا این سؤال‌ها را مطرح می‌کند که آیا بانک بدون ربا امکان خلق اعتبار دارد؟ آیا بانک می‌تواند با خلق اعتبار بیش از



موجودی سپرده‌هایی که در اختیار دارد، طلبکار شود؟ (صدر، ۱۳۸۸: ۱۰۰) به نظر می‌رسد منظور ایشان در اینجا همان بحث ایجاد یا خلق سپرده از طریق اعطای وام و اعتبار به متقاضیان است.

ایشان در پاسخ می‌گوید: «چنانچه خلق اعتبار با سبب شرعی انجام شود، جواب مثبت است» و سپس تفاوت اسباب مشروع از غیرمشروع را در قالب سه مثال بیان می‌کند.

«فرض می‌کنیم که مقدار سپرده‌های موجود نزد بانک ۱۰۰۰ دینار باشد. سپس دو نفر نزد بانک بیایند و هریک از ایشان تقاضای قرض به مقدار ۱۰۰۰ دینار بنمایند. هنگامی که بانک بداند که این دو نفر آنچه را قرض می‌گیرند دوباره نزد بانک سپرده‌گذاری می‌کنند و هر دو با هم سپرده‌هایشان را در زمانی واحد برداشت نمی‌کنند، آنگاه خودش را قادر می‌بیند که به هر یک از ایشان به مقدار ۱۰۰۰ دینار قرض دهد و به این ترتیب خودش را به اندازه ۲۰۰۰ دینار طلبکار کند درحالی که در صندوق سپرده‌هایش بیش از ۱۰۰۰ دینار موجودی ندارد.

فرض می‌کنیم که مقدار سپرده‌های نزد بانک ۱۰۰۰ دینار باشد و شخصی درخواست قرض به مقدار ۱۰۰۰ دینار بنماید. سپس بانک مبلغ درخواستی را قرض می‌دهد. قرض‌گیرنده مبلغ را دریافت و برای پرداخت بدهی خود به طلبکارش می‌دهد. طلبکار مبلغ دریافتی را به نوبه خود در بانک سپرده‌گذاری می‌کند. سپس شخصی دیگر نزد بانک می‌آید و درخواست قرضی به مقدار ۱۰۰۰ دینار می‌نماید. بانک به وی قرض می‌دهد و مبلغ را می‌پردازد. به این ترتیب بانک به میزان ۲۰۰۰ دینار طلبکار می‌شود در حالی که در موجودی صندوقش بیش از ۱۰۰۰ دینار ندارد.

فرض می‌کنیم که مقدار موجودی سپرده‌های نزد بانک ۱۰۰۰ دینار باشد و دو حواله از دو شخص به بانک آورده شود که هیچکدام از ایشان در بانک اعتباری ندارند. هر یک از ایشان به مقدار ۱۰۰۰ دینار از بانک طلبکار می‌شوند و بانک نیز می‌داند که چنانچه هر دو حواله را با هم قبول کند، خطر مطالبه ۲۰۰۰ دینار از طرف آنان برایش پیش نمی‌آید. چرا که طلبکاران طلب خود را در زمانی واحد برداشت نمی‌کنند و بر این اساس بانک هر دو حواله را قبول می‌کند. به این ترتیب از هر یک از حواله‌دهندگان به مقدار ۱۰۰۰ دینار طلبکار می‌شود. بانک بهره ۲۰۰۰ دینار از قرض را دریافت می‌کند در حالی که نزدش بیش از ۱۰۰۰ دینار سپرده نمی‌باشد».

ایشان براساس جزئیات هر یک از قراردادهای و عوارض و لوازم هریک، حالت اول را غیرمشروع دانسته و دو حالت بعد را مشروع می‌دانند و سپس این‌گونه نتیجه می‌گیرند که «چنانچه سبب طلب بانک بیش از موجودی سپرده‌ها، قرض همراه با قبض قبض‌گیرنده باشد (حالت دوم) و یا قبول حواله باشد (حالت سوم)، خلق اعتبار شرعاً جایز است. اما اگر سبب طلب بانک قرض مقبوض یا حواله و سایر اسباب شرعی نباشد و همانگونه که در حالت اول رخ داد غیرشرعی باشد، در آن صورت صرف التزام بانک به پرداخت ۲۰۰۰ دینار به هر یک از دو فرد و ثبت این مبلغ در

حساب فرد بدهکار، بدهی، طلبکار و بدهکاری را ایجاد نمی‌کند» (صدر، ۱۳۸۸: ۱۰۰-۱۰۳). شهید صدر در بیان حکم خلق اعتبار تنها جزئیات ایجاد آن را در نظر گرفته و آثار، لوازم و عوارض آن را به طور کلی بررسی نمی‌کند. به نظر می‌رسد علاوه بر تحلیل جزئیات خلق اعتبار می‌بایست آن را به صورت یک کل نیز تحلیل کرد.

میرا و لربانی^۱ (۲۰۰۹) به دنبال بررسی مشروعیت نظام ذخیره قانونی جزئی از دیدگاه اسلامی هستند. از منظر ایشان بحث اصلی بر سر حق‌الضرب^۲ پول بدون پشتوانه^۳ و بحث مالکیت در اسلام است. حق‌الضرب منفعتی است که در اولین استفاده از پول بدون پشتوانه وجود دارد (قدرت خرید پول جدید). حق‌الضرب به طور ذاتی در اسکناس، مسکوک و پولی که از طریق نظام ذخیره قانونی جزئی خلق می‌شود، وجود دارد.

این دو مسئله را اینگونه طرح می‌کنند: چنانچه x مقدار پول در اقتصاد در جریان باشد به همراه w مقدار از چیزهای واقعی. حال چنانچه بانک در چارچوب نظام ذخیره قانونی جزئی y مقدار پول جدید خلق کند و آن را به کسی وام دهد و سپس آن فرد با آن پول مالکیت بعضی از چیزهای واقعی را به دست آورد. در این شرایط حجم پول در اقتصاد $(x + y)$ است، در حالی که حجم چیزهای واقعی همان w است. بنابراین خلق پول باعث تورم در این سیستم می‌شود. افرادی که مقدار x پول اولیه را نگهداری می‌کردند، شاهد کاهش قدرت خریدشان هستند. مجموع قدرت خرید از دست‌رفته برابر ثروتی است که به آن فرد/بانک منتقل شده است.

بر این اساس وارد شدن پول جدید از طریق بانک با فرض ثبات سایر شرایط^۴ از طریق ایجاد تورم باعث انتقال مالکیت دارایی‌ها خواهد شد. ایشان بیان می‌کنند که در این شرایط یک بازی با جمع صفر اتفاق می‌افتد و درواقع ثروت و مالکیت دارایی‌ها در اقتصاد بازتوزیع خواهد شد و ضرر یک دسته نفع عده‌ای دیگر را به دنبال خواهد داشت. درواقع در این شرایط انتقال مالکیت دارایی‌ها از کل اقتصاد به خلق‌کنندگان پول جدید بدون پشتوانه همچون هدیه یا ارث البته بدون آگاهی و رضایت عامه مردم اتفاق می‌افتد. نظام ذخیره قانونی جزئی، خلق پول توسط بانک‌های تجاری، با توجه به آثار توزیعی آن (انتقال مالکیت دارایی‌ها بدون آگاهی و رضایت) مخالف اصل مالکیت در اسلام است و معادل دزدی می‌باشد. حتی شاید بتوان گفت که بدتر از دزدی است، چرا که دزد با ریسک دستگیر شدن و اعمال مجازات روبرو است، اما در چارچوب نظام ذخیره قانونی جزئی، دزدی در چارچوب

1. Meera and Larbani

2. Seigniorage

3. Fiat Money

4. Ceteris Paribus



قانونی صورت می‌گیرد و می‌توان به نظام ذخیره قانونی جزئی، عنوان «دزدی قانونی»^۱ را اطلاق کرد. آنچه در بیان میرا و لربانی محور اصلی عدم مشروعیت نظام ذخیره قانونی جزئی را نشان می‌دهد، قدرت تملکی است که بانک‌های تجاری از طریق خلق پول صاحب خواهند شد. بعضی در توجیه اعطای این حق به بانک‌های تجاری می‌گویند که بانک‌های تجاری در مقابل خدمات حساب ديداری را به صورت مجانی به مشتریان خود ارائه می‌کنند و این حق در عوض آن هزینه‌ها است. البته باید اذعان کرد که خدماتی که بانک‌های تجاری برای حساب‌های ديداری انجام می‌دهند، هزینه‌هایی دارد، اما این هزینه‌ها در مقابل قدرتی خلق پولی که به بانک اعطا می‌شود بسیار ناچیز است.

همانگونه که پیش‌تر نیز بیان شد، هدف در این بخش بیان حکم پدیده خلق پول بانک‌های تجاری نیست و تنها به دنبال تبیین بیشتر مسئله هستیم. به نظر می‌رسد برای بیان حکم این موضوع می‌بایست این دو رویکرد با یکدیگر تلفیق گردد. یعنی در عین اینکه جزئیات پدیده خلق پول باید تحلیل شود، آثار و لوازم و عوارض کلی آن بر اقتصاد نیز می‌بایست مدنظر قرار بگیرد. در این راستا ابتدا باید خود پدیده خلق پول به شکل صحیح آن هم در چارچوب نظام بانکی حال حاضر فهم گردد و سپس با کمک نظریات اقتصادی آثار و عوارض این پدیده بر عملکرد اقتصاد کشور و توزیع بهره‌مندی‌های اقتصادی مورد بررسی قرار گیرد. علاوه بر این یکی دیگر از موضوعات مهم که در تحلیل بحث خلق پول اهمیت فراوانی دارد، تحلیل ماهوی از خود پول است. بدون تردید فهم ما از پدیده پول در حکمی که درباره خلق پول می‌دهیم مؤثر خواهد بود. لذا ضروری است تحقیقاتی درخصوص ماهیت پول مدرن و آثار آن بر اقتصاد و همچنین پیامدهای خلق پول بانک‌های تجاری در نظام بانکداری با ذخیره قانونی جزئی بر عملکرد اقتصاد کشور و توزیع بهره‌مندی‌های اقتصادی صورت گیرد.

۵. پیامدهای مثبت و منفی محدودسازی خلق پول در بانک‌ها

همان‌طور که در بخش‌های پیشین بیان شد، در نظام بانکداری مبتنی بر ذخیره قانونی جزئی، بانک‌های تجاری بخش اعظم حجم پول و نقدینگی یک اقتصاد را از طریق وام‌دهی و یا سرمایه‌گذاری مستقیم ایجاد می‌کنند.

محدودسازی خلق پول در بانک‌های تجاری دو معنا می‌تواند داشته باشد. معنای اول، چیزی است که تحت سیاست پولی انقباضی صورت می‌گیرد و بانک مرکزی از طریق ابزارهایی که در اختیار دارد، قدرت خلق پول بانک‌ها را محدود می‌کند. در شرایط تورمی بانک مرکزی با کاهش ناخیر (از طریق عملیات بازار باز و یا محدود کردن وام‌دهی به بانک‌ها از طریق افزایش نرخ بهره

1. Legalized Theft

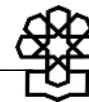
وام‌ها) و یا افزایش نرخ (نسبت) ذخیره قانونی قدرت و امکان خلق پول بانک‌ها را محدود می‌کند. در این شرایط رشد نقدینگی کاهش یافته و در نتیجه آن سرعت رشد قیمت‌ها کاهش یافته و در نهایت تورم کاهش خواهد یافت. البته می‌توان در شرایط غیرتورمی نیز این سیاست را اعمال کرد. در این صورت ممکن است رکود بر اقتصاد کشور حاکم شود.

محدودسازی خلق پول در معنای اول، در چارچوب نظام بانکداری با ذخیره قانونی جزئی است، اما محدودسازی یک معنای دیگر نیز می‌تواند داشته باشد که از آن تعبیر متفاوتی چون بانکداری محدود یا بانکداری با ذخیره ۱۰۰ درصدی می‌شود. البته تفاسیر متفاوتی از بانکداری محدود وجود دارد، اما قوی‌ترین تفسیر آن این است که بانک‌های تجاری امکان خلق پول در اقتصاد را ندارند و پول تنها توسط بانک مرکزی ایجاد می‌گردد. در این چارچوب بانک‌های تجاری ملزم هستند که ۱۰۰ درصد سپرده‌ها را به صورت ذخیره نگاه دارند و لذا امکان و قدرت وام‌دهی و یا سرمایه‌گذاری از طریق خلق سپرده از ایشان گرفته می‌شود.

منتقدین نظام بانکداری مبتنی بر ذخیره قانونی جزئی، این نظام را عامل بحران‌های اقتصادی (رکود و تورم) می‌دانند و لذا در برنامه‌های اصلاحی پولی و بانکی خود، نظام ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد را پیشنهاد می‌کنند. به مانند شرایطی که پس از بحران بزرگ ۱۹۲۹ اتفاق افتاد و اقتصاددانان دانشگاه شیکاگو بانکداری با ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد را به عنوان اصلاح پولی پیشنهاد کردند، پس از بحران مالی سال ۲۰۰۷ نیز که آثار آن کماکان ادامه دارد، بحث اعتباردهی و وام‌دهی بانک‌ها (خلق پول) بار دیگر به عنوان عامل بحران مطرح گشت. کراینر (۲۰۱۱) با تأکید بر بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۰۹ برای ثبات بخشی به نظام مالی، با وجود گذشت ۵۰ سال از پیشنهاد فریدمن، مجدداً برقراری نظام ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد را پیشنهاد می‌کند. او براساس نظریه‌های اقتصادی و شواهد آماری، نظام بانکی کنونی را در تشدید نوسانات ادواری تولید و اشتغال مؤثر می‌داند. بنس و کامهوف^۱ (۲۰۱۲) نتایجی که فیشر برای نظام ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد پیش‌بینی کرده بود- کنترل بهتر منشأ اصلی نوسانات دور تجاری، از بین رفتن هجوم به بانک‌ها به طور کامل، کاهش شدید بدهی عمومی (خالص) و کاهش شدید بدهی خصوصی (با توجه به اینکه دیگر برای خلق پول نیاز به خلق بدهی به صورت همزمان نخواهد بود) را با استفاده از یک مدل DSGE برای اقتصاد آمریکا مورد آزمون قرار دادند. نتایج مدل ایشان هر چهار پیش‌بینی ادعایی فیشر را تأیید می‌کند. علاوه بر آن، تولید نزدیک به ۱۰ درصد افزایش می‌یابد و بدون ایجاد مشکل برای هدایت سیاست پولی، می‌توان تورم پایدار^۲ را تا صفر کاهش داد.

1. Benes and Kumhof

2. Steady State Inflation



با وجود این اظهارنظرها علیه نظام ذخیره قانونی جزئی، اما نظام بانکداری با ذخیره قانونی ۱۰۰ درصد در هیچ کشوری در حال حاضر اجرا نمی‌شود. دلایل این امر باید واکاوی شود. برخی از دلایل ماهیت نظری دارند. به عنوان نمونه اقتصاددانان مکتب ادوار تجاری حقیقی اساساً پول را عامل ایجاد نوسانات اقتصادی (رکود و رونق) نمی‌دانند. برخی دیگر از دلایل به عدم جامعیت پیشنهادهای جایگزین برمی‌گردد. به عبارت دیگر زندگی و نهادهای اقتصادی حال حاضر دنیا در ارتباط با نظام بانکداری با ذخیره قانونی جزئی شکل گرفته است و با توجه به جایگاهی که پول و بانک در اقتصاد امروز دارد، ایجاد یک جایگزین که به همه این نیازها پاسخ گوید بسیار دشوار است و تغییر نظام بانکداری ممکن است هزینه‌های فراوانی در پی داشته باشد. به عنوان نمونه امروز بسیاری از نیازهای مصرفی خانوارها از طریق اعتبارات بانکی میسر می‌شود، حال شرایطی را در نظر بگیرید که بانکها از اعطای وام به مصرف‌کنندگان خودداری کنند. از سوی دیگر بسیاری از نیازهای مالی بنگاههای اقتصادی نیز از طریق وامها و اعتبارات بانکی سامان می‌یابد. در صورت عدم ارائه فرآیندها و راهکارهایی برای پاسخ به این نیازهای اقتصاد امروز، محدود کردن خلق پول بانکها، اقتصاد را با بن‌بست مواجه می‌کند و ممکن است ثروتها و دارایی‌های یک کشور را نابود کند.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

با توجه به جایگاه و اهمیت پول در اقتصاد و تأثیر آن بر متغیرهای اقتصادی، فهم چگونگی خلق آن و عوامل مؤثر بر آن برای سیاستگذاران ضروری است. در این تحقیق تلاش شده است تا فرآیند پیچیده خلق پول و نهادها و عوامل مؤثر بر آن در نظام بانکداری با نرخ ذخیره قانونی جزئی که در تمام بانکهای تجاری دنیا و مؤسسات سپرده‌پذیر جاری است، تبیین و تشریح شود.

در نظام ذخیره قانونی جزئی بانکهای تجاری و مؤسسات سپرده‌پذیر از طریق وام‌دهی به متقاضیان و یا سرمایه‌گذاری مستقیم اقدام به خلق سپرده (پول) می‌کنند. این فرآیند تا جایی ادامه خواهد یافت که نسبت ذخایر بانک به سپرده‌ها از نرخ ذخیره قانونی که توسط بانک مرکزی تعیین می‌شود، پایین‌تر نرود. لذا ذخایر قانونی عامل محدودکننده قدرت خلق پول بانکهاست. علاوه بر این بانکها باید مبالغ کافی را به صورت پول رایج و سپرده نزد بانک مرکزی نگاه دارند. آنها می‌بایست برای پاسخ به تقاضای افراد برای تبدیل پول سپرده‌ای به اسکناس و یا انتقال آن به حساب خود یا دیگران در بانک دیگر آماده باشند. لذا این نیازهای عملیاتی نیز علاوه بر نرخ ذخیره قانونی خلق پول بانکها را محدود می‌کند.

به‌طور کلی افزایش ذخایر بانکها (افزایش انتشار پول پر قدرت توسط بانک مرکزی) امکان و

ظرفیت خلق سپرده (پول) در اقتصاد را افزایش می‌دهد، اما اینگونه نیست که از همه این ظرفیت استفاده شود و یا بانک‌ها بتوانند از تمام ظرفیت خود برای خلق پول استفاده کنند. در نظام ذخیره قانونی جزئی علاوه بر حجم ذخایر، واکنش بانک‌ها و مردم نیز بر حجم پول تأثیرگذار است. اینکه چه میزان از ذخایر به صورت مانده‌های نقدی (اسکناس و مسکوک) مردم در می‌آید، چه میزان به صورت ذخایر اضافی، بلااستفاده خواهند ماند، چه میزان جذب سپرده‌های مدت‌دار و یا سایر انواع بدهی‌هایی که پول نیستند خواهد شد، و در نهایت میزان حساسیت بانک‌ها به عملکرد و سیاست‌های بانک مرکزی نیز در فرآیند خلق سپرده و حجم پول در اقتصاد تأثیرگذار هستند. از سوی دیگر میزان تمایل فعالان اقتصادی به گرفتن وام و در مقابل میزان تمایل بانک‌ها به اعطای وام نیز در تعیین حجم پول تأثیرگذار است. چنانچه حجم ذخایر افزایش یابد، اما بانک‌ها به دلیل انتظاراتی که نسبت به آینده دارند، از دادن وام خودداری کنند و یا به دلیل رکود فعالیت‌های اقتصادی مردم تمایلی به گرفتن وام نداشته باشند، حجم پول تغییری نخواهد کرد. لذا افزایش حجم ذخایر لزوماً به معنای افزایش حجم پول نیست، اما عامل مسلط تغییرات حجم پول می‌باشد.

عملیات بازار باز بانک مرکزی، تغییر موجودی حساب خزانه‌داری نزد بانک مرکزی، تغییر مانده اسکناس و مسکوک نزد مردم، تغییر در دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و در نهایت وام‌های اعطایی بانک مرکزی به بانک‌ها ذخایر در اختیار بانک‌ها را تغییر می‌دهد. بر این اساس مجموعه‌ای از عوامل سیاستی و غیرسیاستی در تعیین حجم پول در اقتصاد تأثیرگذار هستند و بدون مطالعات کمی دقیق نمی‌توان سهم هر یک از عوامل در تغییرات حجم پول را تعیین کرد. از سوی دیگر وجود عوامل غیرسیاستی کنترل و مدیریت حجم پول در اقتصاد را بسیار دشوار کرده است. شاید همین دشواری عامل تغییر ابزار سیاستگذاری پولی از رشد حجم پول به نرخ بهره باشد.

علیرغم اهمیت خلق پول، توجه شایسته‌ای به این موضوع در مطالعات اقتصاد اسلامی نشده است. در اقتصاد متعارف ادبیات گسترده‌ای درباره ماهیت و چگونگی خلق پول وجود دارد. مکاتب و اقتصاددانان برجسته ایده‌های متفاوتی برای سامان دادن به نظام پولی و مالی دارند که یکی از مهمترین آنها چگونگی خلق پول در اقتصاد است. پس از بحران مالی ۲۰۰۸ به مانند دوران پس از بحران بزرگ ۱۹۲۹، توجه به برنامه‌های اصلاحات پولی و مالی گسترش یافته است. با این وجود اقتصاددانان و اندیشمندان حوزه بانکداری اسلامی توجه اندکی به این موضوع داشته‌اند. در قانون عملیات بانکی بدون ربا توجهی به چگونگی خلق پول در اقتصاد نشده است.

با توجه به آثار و عوارض متفاوت چارچوب‌های مختلف خلق پول بر فعالیت‌های اقتصادی و توزیع بهره‌مندی‌های اقتصادی پیشنهاد می‌شود براساس موازین اقتصاد اسلامی، این موضوع مورد



بررسی جدی قرار گیرد. دلالت‌های این مطالعات برای تعیین چارچوب‌های نظام پولی و بانکی اسلامی ضروری است. البته به این نکته نیز باید توجه شود که با توجه به جایگاه پول و نظام بانکی در سامان دادن به فعالیت‌های اقتصادی و تأثیر آن بر وضعیت اقتصادی جامعه، می‌بایست از اقدامات شتابزده و مقطعی در این حوزه اجتناب کرد، چرا که اقدامات نامناسب عواقب جبران‌ناپذیری بر اقتصاد کشور خواهد داشت. در این راستا ضروری است که پدیده پول مدرن در بستر نظام بانکداری به صورت دقیق فهم شود و عوارض و آثار آن بر اقتصاد و توزیع بهره‌مندی‌های اقتصادی بررسی گردد تا بتوان با کمک معارف اسلامی، چارچوبی بهینه برای خلق پول در اقتصاد اسلامی طراحی کرد.

منابع و مأخذ

۱. صدر، سیدمحمدباقر، بانک بدون ربا در اسلام، ترجمه سیدیحیی علوی، تهران، انتشارات دانشگاه امام صادق (ع)، ۱۳۸۸.
۲. فرزین‌وش، اسداله و سعید فراهانی‌راد، ذخیره قانونی بر سپرده‌های بانکی، فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی، سال دوم، شماره ۷، ۱۳۸۱.
۳. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، بررسی گردش وجوه بودجه عمومی دولت از طریق نظام بانکی در ایران (نحوه ارتباط حساب‌های مالی با حساب‌های پولی)، شماره ۱۲۵۹۴، ۱۳۹۱.
۴. میرمعزی، سیدحسین، الگوی ذخایر سپرده‌های بانکی در بانکداری اسلامی، فصلنامه اقتصاد اسلامی، شماره ۱۷، ۱۳۸۹.
5. Al Jarhi, M. (2004), Remedy for Banking Crises: What Chicago and Islam Have in Common, A Comment, *Islamic Economic Studies*, Vol. 11, No. 2, p.23-42.
6. Bell, S. (1998), the Role of State and the Hierarchy of Money, *Cambridge Journal of Economics*, 25, 149-163.
7. Benes, J. & Kumhof, M. (2012), The Chicago Plan Revisited, IMF Working Paper, WP/12/202.
8. Bossone, B. (2001), Should Banks Be Narrowed?, *IMF Working Papers*, WP/01/159
9. Federal Reserve Bank of Chicago, Nichols, D., & Gonczy, A. M. L. (1992). *Modern Money Mechanics: A Workbook on Bank Reserves and Deposit Expansion*. Federal Reserve Bank of Chicago.
10. Fisher, I. (1936), *100% Money and the Public Debt*, published without copyright notice in the Economic Forum Spring Number, April-June ۱۹۳۶, pp. ۴۲۰-۴۰۶. (also Published 2009 by Michael Schemmann, ThaiSunset Publications)
11. Friedman, M. (1959), *A Program for Monetary Stability*, New York: Fordham University Press.
12. Friedman, M. (1948), A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability, *The American Economic Review*, Vol. 38, No.33, pp.245-264.
13. de Soto, J. H. (2012), *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*, Alabama: Ludwig von Mises Institute.
14. Garcia, V.; Ciblis, V. and Miano, R. (2004), Remedy for Banking Crises: What Chicago and Islam Have in Common, *Islamic Economic Studies*, Vol. 11, No. 2, pp. 1-22.
15. Harris, L. (1981), *Monetary Theory*, New York: McGraw-Hill.
16. Hicks, J. R. (1967), *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford.

17. Ingham, G.(1996), Money is a Social Relation, Review of Social Economy, Vol. 54, No. 4, pp. 507-529.
18. Krainer, R. E. (2013). Towards a program for financial stability. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 85, 207-218.
19. McLeay, Michael, Amar Radia and Ryland Thomas,(2014), “Money Creation in the Modern Economy”, Bank of England Quarterly Bulletin (Q1), 1-14
20. Mankiw, N. G. (2010), Macroeconomics, New York: Worth Publishers.
21. Meera, A. & Larbani, M. (2009) "Ownership effects of fractional reserve banking: an Islamic perspective", *Humanomics*, Vol. 25 Iss: 2, pp.101 – 116.
22. Mishkin, F. S. (2007), *The economics of money, banking, and financial markets*, Pearson education.
23. Ryan-Collins, J. & et. al. (2011), Where Does Money Come From?, London: New Economics Foundation.
24. Todd, W (2013), *The Problem of Excess Reserves, Then and Now*, Levy Economics Institute of Bard Collage, Working Paper No. 763



مرکز پژوهش‌ها
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۳۹۷۸

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: ابعاد و پیامدهای خلق پول توسط بانکهای تجاری در ایران

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه بازارهای مالی)

تهیه و تدوین: سیدمهدی حسینی دولت‌آبادی

ناظران علمی: محمد سلیمانی، صمد عزیزنژاد

همکار: موسی شهبازی غیاثی

اظهار نظر کنندگان خارج از مرکز: کامران ندری، بهزاد لامعی، فرهاد نیلی و حسن حیدری

مقتضای: الیاس نادران (عضو کمیسیون برنامه و بودجه و محاسبات)

ویراستار تخصصی: —

ویراستار ادبی: —

واژه‌های کلیدی:

۱. خلق پول

۲. بانکهای تجاری

۳. سپرده‌های بانکی

۴. نقدینگی



تاریخ انتشار: ۱۳۹۳/۸/۲۰