

Money Creation Process: An Interpretation of Credit Inequality with an Emphasis on Relationship Lending

Masoud Abdollahi

Ph.D. Candidate in Monetary and International Economics, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran (Corresponding author).

masoud.abdollahi1989@gmail.com

 0000-0000-0000-0000

Mohammad Noforesti

Associate Professor of Economics, Faculty of Economics and Political Science, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran.

m-noforesti@sbu.ac.ir

 0000-0000-0000-0000

Abstract


According to the Austrian School of Economics, money creation as the new purchasing power causes a boost in inequality because it is not simultaneously available to consumers. Therefore, imposing restrictions on money creation prevents the increase in inequality. Although assessing moral hazard and creditworthiness is an essential factor in credit supply, "Money Multiplier Theory" also considers it a function of the inflow of reserves and their supply by the central bank. In contrast, according to "Money Creation Theory," reserves are not a prerequisite for creating money. Banks' lack of need for reserves results in passive money creation, which is inelastic to the supply of reserves, and a large amount of it is made up of loans paid to related individuals and close to the bank. Although this kind of lending reduces the cost of evaluating creditworthiness, it provides new purchasing power to a small part of society who have access to new money earlier than others and are not limited to prudential rules such as the loan-to-value ratio. Analyzing the performance of the banking system in the Iranian economy shows that the amount of loans provided to people with a long-term relationship with the bank is beyond the limits specified in the prudential regulations.

Keywords: Money creation, Money Multiplier Theory, Prudential rules, inequality, Moral hazard.


JEL Classification: D63, G21, E52, E51, E40

ترتیبات خلق پول بانکی؛ تفسیری از نابرابری اعتباری با تأکید بر وام‌دهی ارتباطی

مسعود عبدالهی

دانشجوی دکتری اقتصاد پولی و بین‌الملل، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول).
masoud.abdollahi1989@gmail.com  0000-0000-0000-0000

محمد نوفرستی

دانشیار اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم سیلسی، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.
m-noferesti@sbu.ac.ir  0000-0000-0000-0000

چکیده

مطابق با نظریه‌های اندیشمندان مکتب پولی اتریشی، خلق پول به‌منزله خلق قدرت خرید جدید به دلیل اینکه به‌طور همزمان در اختیار مصرف‌کنندگان قرار نمی‌گیرد منجر به افزایش نابرابری می‌شود و لذا اعمال محدودیت بر قدرت خلق پولی بانکی می‌تواند از افزایش نابرابری جلوگیری نماید. بررسی دو رویکرد رقیب در این حوزه نشان می‌دهد رویکرد ضریب فزاینده عرضه اعتبار را پیش از آنکه تابعی از ارزیابی‌های اعتباری بدانند تابعی از جریان ورودی ذخایر و عرضه آنها توسط بانک مرکزی در نظر می‌گیرد. این در حالی است که در رویکرد خلق پول بانکی، وجود ذخایر یک نیاز پیشینی برای بانک نیست. عدم نیاز بانک به ذخایر، سبب شکل‌گیری نوعی از خلق پول بانکی تحت عنوان خلق منفعلانه می‌شود که اساساً نسبت به عرضه ذخایر بی‌کشش است و حجم گسترده‌ای از آن را تسهیلات پرداخت‌شده به اشخاص مرتبط و نزدیک به بانک تشکیل می‌دهد. این نوع از وام‌دهی اگرچه سبب کاهش هزینه ارزیابی شایستگی اعتباری می‌شود، اما درعین حال قدرت خرید جدیدی را در اختیار بخش کوچکی از جامعه قرار می‌دهد که زودتر از سایرین به آن دسترسی پیدا کرده‌اند و اصولاً محدود به قوانین احتیاطی مانند نسبت وام به ارزش نیستند. بررسی عملکرد شبکه بانکی در اقتصاد ایران نیز نشان می‌دهد میزان تسهیلات ارائه‌شده به اشخاصی که دارای رابطه بلندمدت با بانک هستند بسیار فراتر از حدود مشخص‌شده در قوانین احتیاطی می‌باشد که با توجه به تنگنای اعتباری در اقتصاد ایران، خود دال بر افزایش نابرابری در دسترسی به اعتبار است.

کلیدواژه‌ها: خلق پول، نظریه ضریب فزاینده، مقررات احتیاطی، نابرابری، مخاطره‌های اخلاقی.

طبقه‌بندی JEL: D63, G21, E52, E51, E40

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

CC BY 4.0



doi 10.22034/ES.2023.395799.1668

«نی‌توان انکار کرد که توصیف دیدگاه‌ها درباره پول به دشواری کنارزدن ابرهاست»
(Schumpeter, 1954)

مقدمه و بیان مسئله

پس از دهه ۱۹۲۰ و تقریباً تا بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۰۸، دیدگاه غالب نسبت به ماهیت بانک و چگونگی خلق نقدینگی، در چهارچوب رویکرد ضریب فزاینده شکل گرفته بود که مطابق با آن هر بانک به صورت انفرادی تنها یک واسطه‌گر وجوه است و این نظام بانکی است که توانایی خلق پول از محل سپرده‌ها را دارد. اقتصاددانان برجسته‌ای مانند ساموئلسون^۱ (۱۹۴۸) و فیلیپس^۲ (۱۹۲۰) را می‌توان از حامیان اصلی این رویکرد به حساب آورد. اما پس از بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۰۸ و با توجه به عدم اثرگذاری سیاست‌های پولی و حتی مقررات احتیاطی، اقتصاددانان مجدداً نظریه خلق پول از هیچ^۳ یا تأمین مالی از طریق خلق پول^۴ را که پس از دهه ۱۹۲۰ جایگاه خود را در سیاست‌گذاری‌ها و تحقیقات اقتصادی از دست داده بود مبنای تحلیل‌های اقتصاد کلان و به خصوص اقتصاد پولی قرار دادند^۵. مطابق با این نظریه، بانک‌ها به صورت انفرادی نیز قدرت خلق پول دارند و پیش از وام‌دهی نیازی به جذب سپرده و یا ذخایر ندارند؛ بنابراین قدرت بانک‌ها در خلق پول متفاوت از نظریه ضریب فزاینده خواهد بود که منجر به شکل‌گیری دلالت‌های متفاوت در سیاست‌گذاری پولی و قوانین مقررات بانکی می‌شود. در چنین شرایطی، اتخاذ هر گونه سیاست پولی، استفاده از مقررات بانکی و حتی مدل‌سازی‌های اقتصادی نیازمند درک و تفسیری صحیح از ماهیت بانک و چگونگی خلق اعتبار می‌باشد. یکی از دلالت‌های مهم در بحث‌های بانکی را می‌توان به مسئله شمولیت مالی^۶ مربوط دانست که یقیناً مهم‌ترین آن دسترسی به اعتبار است که منجر به نابرابری مالی^۷ و درنهایت تشدید

1. Samuelson

2. Phillips

3. The Credit Creation Theory of Banking or Money Creation Out of Nothing (Out of Thin Air or Ex Nihilo)

4. Financing Through Money Creation (FMC)

۵. از زمان شکل‌گیری بانک انگلستان تا اوایل قران بیستم اقتصاددانان مشهوری بر تطابق این رویکرد با واقعیت تأکید داشتند که می‌توان به مارکس (۱۹۸۴)، ویکسل (۱۹۰۶)، کینز (۱۹۳۰)، فیشر (۱۹۳۵) و شومپیتر

(۱۹۵۴) اشاره نمود.

6. Financial Inclusion

7. Financial Inequality

نابرابری درآمدی و ثروتی می‌شود.^۱ یکی از مشخصه‌های تفسیر ضریب فزاینده‌ای از خلق پول بانکی، محدود کردن خلق پول به اجزای کاملاً انعطاف‌پذیر است. بدین معنی که بانک‌ها به صورت ابتدایی، فعالانه و با تصمیم و اراده اولیه اقدام به وام‌دهی و یا سرمایه‌گذاری جدید می‌کنند. با این پیش‌فرض که با تزریق پایه پولی توسط بانک مرکزی، بانک‌ها مصارف جدیدی را برای خود تعریف می‌کنند. در حالی که در واقعیت، برخی از نیروهای مؤثر بر خلق پول بانکی در کوتاه‌مدت فاقد انعطاف‌پذیری است و لذا حساسیت زیادی به تزریق یا عدم تزریق پایه پولی ندارند که خود بیانگر عدم نیاز پیشینی به ذخایر برای خلق پول است. اگرچه بخش مهمی از پرداخت‌های انعطاف‌ناپذیر مربوط به پرداخت بهره به سپرده‌هاست، اما در حقیقت بخش مهمی از آن ناشی از روابط نزدیک بانک با بنگاه‌ها و همچنین وام‌دهی به اشخاص صاحب نفوذ در بانک که دارای شرکت‌های غیربانکی هستند، می‌باشد. در چنین حالتی به دلیل منافع مشترک بانک با اشخاص مرتبط یا وجود قراردادهای بانک در مقابل تقاضای وام، در موضع اجابت قرار می‌گیرد؛ بنابراین حجم ذخایر مورد نیاز، محدودیتی در تصمیم‌سازی به اعطای وام ندارد و گویا بانک متعهد است بخشی از وام‌های خود را در اختیار لایه‌های بالایی (سهامداران) و لایه‌های زیرین (بنگاه‌های خود) و سایر اشخاصی که ارتباط نزدیکی با او دارند قرار دهد. در نتیجه به کمک رویکرد ضریب فزاینده نمی‌توان رفتار بانک‌ها و فرایند خلق پول بانکی و دلالت‌های آن از جمله بخشی از نابرابری مالی را به درستی تفسیر نمود. از آنجایی که یکی از مشخصه‌های اصلی در هر نظام بانکی وجود اطلاعات نامتقارن است که منجر به افزایش ریسک اعتباری می‌شود، بانک برای کاهش ریسک نکول^۲ اقدام به جیره‌بندی اعتبار^۳ می‌کند که یکی از مصادیق آن، قرار دادن منابع در اختیار اشخاصی است که با آنها دارای رابطه مالکیتی یا بلندمدت است. اهمیت نابرابری در دسترسی به اعتبار

۱. البته باید توجه داشت که در حال حاضر در بسیاری از کشورهای جهان از جمله کشورهای توسعه‌یافته، شکاف عمیقی بین طبقه پایین و بالای جامعه وجود دارد و نابرابری توزیع درآمدی در سطح گسترده‌ای است. عامل اصلی این توزیع نابرابر را نمی‌توان صرفاً به تفاوت در بازده نیروی کار در گروه‌های مختلف نسبت داد بلکه همان‌طور که مطالعات زیادی به این بحث ورود کرده‌اند، عواملی چون رشد اقتصادی، تورم، سطح فناوری، ساختار جمعیتی، عوامل سیاسی و فرهنگی بر تعیین چگونگی توزیع درآمد اثرگذار هستند. با این حال یکی از مواردی که آثار بازتوزیعی مهمی دارد و در مطالعات جدیدتر تأکید ویژه‌ای بر آن شده است، عملکرد بازار پول و سیاست‌های مربوط به آن است (Neaime & Gaysset, 2018; D'Orazio, 2019; Mitkov, 2020; Peydró, 2020).

2. Default Risk

3. Credit Rationing

از سه جهت است. اول اینکه بسیاری از بنگاه‌های کوچک با محدودیت دسترسی به منابع مواجه می‌شوند و دوم خود منبعی برای تشدید یا ایجاد نابرابری در ثروت و در آمد خواهد بود (Stiglitz, 2016; Galbraith, 20112) که بیشتر در مکتب اتریشی و توسط هالسمن^۱ (۲۰۰۸) و روئبارد^۲ (۲۰۰۸) تحلیل و بررسی شده است. سوم مربوط به نقش ابزارهای احتیاطی کلان می‌باشد؛ ابزارهایی مانند نسبت وام به ارزش و نسبت وام به درآمد که مبتنی بر تقاضای اعتبار هستند اگرچه سبب کاهش ریسک‌های سیستمی ناشی از تصمیم‌گیری خانوار و بنگاه در بازپرداخت وام (محو پول^۳) می‌شوند، اما به سبب وجود نابرابری در ثروت، می‌تواند سبب شکل‌گیری نابرابری در دسترسی به اعتبار شود؛ لذا به سبب گسترش مطالعات پیرامون آثار سیاست‌های پولی و احتیاطی بر نابرابری پس از بحران ۲۰۰۸، در این مطالعه تلاش می‌شود بر پایه روش تحلیلی - توصیفی، تفسیر جامع‌تری از نقش بانک‌ها در شکل‌گیری نابرابری مالی با تمرکز بر دلالت‌ها و نتایج پذیرش دیدگاه خلق از هیچ به‌عنوان هدف اصلی در این مطالعه ارائه شود؛ به عبارت دیگر بدین‌سؤال پاسخ داده خواهد شد که ماهیت بانک طبق دو رویکرد رقیب، چگونه دلالت‌های موجود بر نابرابری اعتباری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. علاوه بر آن با توجه به اهمیت تسهیلات و تعهدهای اعطایی به اشخاص مرتبط در خلق پول منفعلانه، عملکرد بانک‌ها در رعایت مقررات بانکی در زمینه ارائه تسهیلات به اشخاص مرتبط به‌عنوان مصداقی از نابرابری مالی و به کمک صورت‌های مالی بعضی از بانک‌های منتخب در اقتصاد ایران، ارزیابی شده است. بدین‌منظور ابتدا در بخش دوم، ارتباط خلق پول بانکی با نابرابری ثروت و درآمد از لحاظ نظری ارائه می‌شود. سپس در بخش سوم مهم‌ترین نقدهای وارده بر نظریه ضریب فزاینده و با تمرکز بر دلالت‌های خلق از هیچ بیان می‌شود. بخش مهم در قسمت سوم مربوط خلق پول منفعلانه است که ارتباط نزدیکی با وام‌دهی به اشخاص مرتبط با بانک دارد و در نهایت بخش چهارم، شواهد تجربی مبنی بر عملکرد بانک‌های منتخب در وام‌دهی به اشخاص مرتبط را دربرمی‌گیرد.

1. Hulsmann

2. Rothbard

۳. محو پول در مقابل مفهوم خلق پول قرار می‌گیرد؛ به‌عنوان مثال، هرگونه پرداختی بانک به بخش خصوصی مانند پرداخت وام و سود سپرده، موجب خلق پول می‌شود، اما هر گونه دریافتی بانک از بخش خصوصی مانند بازپرداخت وام و فروش دارایی بانکی منجر به محو پول می‌شود.

۱. خلق پول، رتبه‌بندی اعتبار و آثار توزیعی آن

اقتصاددانان رادیکال لیبرال^۱ یا همان مکتب اتریشی^۲ استدلال‌های متفاوتی در جهت رد پول‌های امروزی ارائه می‌کنند که شامل مواردی چون غیرطبیعی بودن^۳، ملاحظه‌های اخلاقی^۴ و آثار توزیعی است. هسته اصلی استدلال‌های این گروه بر این حقیقت استوار است که در مقایسه با سایر فعالیت‌های بازار، بانکداری (و امکان خلق پول توسط آنها) بر سرمایه‌ای متکی است که به کلی متفاوت از سایر کسب و کارهاست. بانک در بقا و کسب سود به پشتوانه‌ای متکی است که چیزی غیر از دارایی‌های ثابت و سرمایه اولیه اوست و آن عبارت است از «اعتماد عموم و حمایت حاکمیت پولی». از این رو استدلال پرتکرار مخالفان مبنی بر اینکه «قدرت خلق پول» یک «دارایی اجتماعی» یا «حق عمومی» است و باید منافع حاصل از آن، در راستای نفع عمومی باشد، درنهایت اتقان و استحکام است (درودیان، ۱۳۹۴). مایزس^۵ (۱۹۹۶) و روئبارد (۲۰۰۴) به‌عنوان دو اقتصاددانان برجسته مکتب اتریشی، روی نظریه هیوم متمرکز شده و تأکید می‌کنند پول جدیدی که خلق می‌شود به‌طور مساوی در اختیار همه افراد جامعه قرار نمی‌گیرد بلکه ابتدا در دست عده‌ای خاص قرار می‌گیرد و به آنها قدرت خرید جدید می‌دهد. زمانی که اولین دارنده پول تصمیم به استفاده از پول خود می‌گیرد، قیمت‌ها هنوز افزایش نیافته‌اند؛ لذا اولین دارنده پول یک قدرت خرید جدید دارد که به‌وسیله آن می‌تواند از کالا و خدمات بیشتری استفاده نماید، اما چنانچه سطح تولید ثابت مانده باشد، پول جدید سبب کاهش

1. Radical Liberalism

2. Austrian School of Economics

۳. مفهوم غیرطبیعی بودن پول مربوط به نقش دولت در پیدایش آن است. بدین معنی که پول کاغذی حاصل فعالیت خودجوش نیروهای بازار و جامعه‌ای با مالکیت‌های خصوصی نیست. اقتصاددانان مکتب اتریشی با تکیه بر ایده نظم طبیعی بر مفهوم پول طبیعی (Natural Money) تأکید و استدلال دارند پول امروزی یک پول غیرطبیعی و یا اجباری (Forced Money) است که به دلیل تحمیل و نه انتخاب آزادانه مردم به پول تبدیل شده‌اند. هایک به‌عنوان یکی از برجسته‌ترین اقتصاددانان مکتب اتریشی، پذیرش اصول اقتصاد آزاد در بانکداری را پیشنهاد می‌دهد و معتقد است، قدرت دولت در انحصار پول و اجبار مردم در پذیرش پول حاکمیت، علت نوسان‌ها و بی‌ثباتی در اعتبار و به‌دنبال آن فعالیت‌های اقتصادی است (بادسکو، ۲۰۱۴). هایک (۱۹۷۹) ایده پول خصوصی را مطرح کرده است. بدین معنا که بانک‌های خصوصی باید پولی با نام مخصوص خودشان داشته باشند و می‌تواند با پول‌های حاکمیت رقابت کند.

۴. از بعد اخلاقی، منتقدین این‌گونه استدلال می‌کنند که پول کاغذی به دلیل خلف وعده‌های مکرر از جانب دولت به شکل‌های امروزی درآمده است. آنها معتقدند که عملیات بانکداری به سبک فعلی، فعالیت غیرشفاف، فریبکارانه و نوعی خیانت در امانت است (کالینز و دیگران، ۲۰۱۲).

5. Ludwig Mises

قدرت خريد آن مي‌شود؛ بنابراین دريافت‌کننده بعدی پول که کالا و خدمات خود را به دريافت‌کننده نخست فروخته است، پولی را دريافت کرده است که قدرت خريد کمتری نسبت به مرحله قبل دارد. اين فرايند مرحله‌به‌مرحله ادامه می‌يابد تا جایی که دريافت‌کنندگان نهایی پول را در اختيار خواهند گرفت که قيمت‌ها به‌طور کامل افزايش يافته است و عملاً قدرت خريد جديدي نصيب آنها نشده است. به‌عبارت‌ديگر، توليد پول جديد، درآمد حقيقي را از صاحبان انتهایی که احتمالاً مردم عادی هستند به سمت صاحبان ابتدایی آن که عموماً افراد وابسته بانک‌ها هستند انتقال می‌دهد (Hülsmann, 2008). چنین دیدگاهی پایه و اساس نظريه تورم اتریشی می‌باشد. تورم، نقطه مشترک مکتب پولی و مکتب اتریشی است لیکن دیدگاه اتریشی معتقد است که عواقب ناخوشایند جعل برای اقتصاد، به مراتب بیش از تورم ساده سطح قيمت‌ها است. خلق پول و تورم ناشی از آن باعث می‌شود اقتصاد به‌صورت دائمی از الگوهای بازار آزاد فاصله بگیرد و مصرف‌کنندگان و کسانی که در بازار آزاد حق مالکیت دارند را تحت تأثیر قرار می‌دهد. علاوه‌براین مایزس (۲۰۱۶) در کتاب خود با عنوان عمل انسان^۱ بیان می‌کند زمانی که دولت پول جديدي چاپ می‌کند تا کالاهای جديدي خريداري کند یا بدهی‌های قبلی خود را پرداخت کند، سبب می‌شود قيمت بعضی از کالاها افزايش يابد و بعد از آن قيمت تعدادی ديگر از کالاها افزايش می‌يابد؛ لذا قيمت‌ها به‌طور هم‌زمان و حتی در یک نسبت افزايش پيدا نمی‌کنند. از نظر او هر تغییری در پول تمام افراد جامعه را تحت تأثیر قرار می‌دهد به‌نحوی که بعضی از افراد ثروتمندتر و بعضی را فقیرتر می‌کند. روثبارد^۲ (۲۰۰۸)، «بانکداری ذخیره جزئی» را تنها یک حسن تعبیر و اصطلاحی محترمانه برای تقلب و یا اختلاس در نظر گرفته است به‌طوری که افزايش حجم پول باعث توزیع مجدد ثروت و تحریف نظام اقتصادی شده و درنهایت انتقال مالکیت دارایی‌ها می‌شود. به اعتقاد روثبارد (۲۰۰۸) خلق پول به‌منزله جعل است که سبب افزايش قيمت‌ها یا تغییر قيمت‌های نسبی می‌شود و پول بیشتری را به‌صورت نامتناسب در اختيار جعل‌کنندگان قرار می‌دهد. او بیان می‌کند افزايش قيمت‌ها در چهارچوب نظريه مقداری و چهارچوب فکری مکتب پولی شیکاگو قابل بیان است، اما آنها به اثرگذاری خلق پول بر قيمت‌های نسبی و درنتیجه تغییر در نوع و مقدار کالاهایی که قرار بود توليد شوند و آثار توزیعی آن به خصوص توزیع درآمد و ثروت توجه نکرده‌اند. او با

1. Human Action
2. Rothbard

نسبت دادن جعل به فرایند خلق پول از هیوم بابت غفلت از اثرهای توزیعی افزایش عرضه پول و از فریدمن بابت طرح نظریه اثر هلی کوپتری^۱ انتقاد می‌کند. او بیان می‌کند در حقیقت پول جدید هرگز به تناسب در جامعه توزیع نمی‌شود و هدف از جعل پول، افزایش قدرت خرید برای همه به‌طور همزمان نیست و اتفاقاً برعکس، هدف انتقال قدرت خرید از عده‌ای به عده‌ای دیگر است. اقتصاددانان مکتب اتریشی بیان می‌کنند پول جدید به‌صورت وام که به‌منزله قدرت خرید جدید است به کسانی پرداخت می‌شود که دارای امتیاز خاص و یا یک برتری مشخص نسبت به سایر متقاضیان داشته باشند. این برتری یا به‌صورت ارتباط نزدیک با بانک به‌صورت رابطه مالکیتی و مدیریتی وجود دارد یا اینکه متقاضی به نسبتی ایدئال دارای دارایی وثیقه‌ای است که می‌تواند ریسک اعتباری ناشی از عدم تقارن اطلاعات را کاهش دهد. این حقیقت که پول خلق شده نمی‌تواند به‌طور همزمان و متناسب در اختیار همه افراد جامعه قرار بگیرد در ادبیات بانکداری با عنوان جیره‌بندی اعتبار^۲ شناخته می‌شود (Ingham, 2004; Stiglitz & Weiss, 1981; Cenni & et al., 2014).

انتخاب وام‌گیرندگان خوب^۳ که دارای بیشترین احتمال برای بازپرداخت وام باشند کار دشواری است؛ زیرا بانک از ویژگی‌های دریافت‌کننده وام و شرایط وی پس از اعطای وام به خصوص جریان نقد وی آگاهی ندارد (Koskinen and Mealand, 2016)؛ لذا هزینه غربالگری^۴ بالایی را به بانک تحمیل می‌کند (Stiglitz and Weiss, 1981). رتبه‌بندی اعتبار و تهیه یک نظم طبقه‌بندی‌شده از مخاطره، مثالی آشکار از شکست بازار است (Ingham, 2004; Stiglitz, 2016). بازار اعتبار به دلیل وجود اطلاعات نامتقارن نمی‌تواند در یک قیمت مشخص به تعادل برسد؛ زیرا وام‌دهندگان خود را در معرض ریسک نکول وام‌گیرندگان می‌بینند و لذا منابع خود را به نفع وام‌گیرندگانی با ریسک اعتباری کمتر جیره‌بندی می‌کنند. بانک‌ها برای کاهش ریسک ناشی از عدم تقارن اطلاعات و اعمال جیره‌بندی، وام‌دهی خود را بر اساس دو نوع اصلی وام‌دهی یا ترکیبی از هر دو قرار می‌دهند که عبارت‌اند از: وام‌دهی ارتباطی^۵ و وام‌دهی مبادله‌ای^۶. بانکداری مبتنی بر رابطه، به ارتباط بسیار نزدیک بین بانک و وام‌گیرنده اشاره دارد که بر مذاکره بین بانک و وام‌گیرنده برای دسترسی

1. Helicopter Effect
2. Credit Rationing
3. Good Borrowers
4. Screening Cost
5. Relationship Banking (Lending)
6. Transactional Banking (lending)

آسان به وام و یا استمهال آن‌ها استوار است (Memmel & et al., 2007) و طی آن تأمین همه یا نسبت بالایی از اعتبار مورد نیاز متقاضی و یا بنگاه تولیدی، توسط یک بانک انجام می‌شود. وام‌دهی مبتنی بر رابطه از یک‌سو به کاهش عدم تقارن اطلاعات میان بانک و وام‌گیرنده کمک می‌کند (Shi, 2022; Banerji & et al., 2018) و از سوی دیگر منجر به انعطاف بانک برای تصمیم‌گیری در خصوص پیشنهاد شرایط بهتر برای تأمین مالی می‌شود که نوعی همسویی منافع ایجاد می‌کند (نیوهان و سایدی^۱، ۲۰۱۵)؛ لذا وجود چنین روابطی احتمال تأیید وام بدون ضمانت را نسبت به سایر درخواست‌هایی که پشتوانه ارتباطی ندارند افزایش می‌دهد (Wellalage & et al., 2022) باین حال وام‌دهی ارتباطی اثرهای منفی نیز به همراه دارد که در بسیاری از مطالعات نیز بدان اشاره شده است؛ به‌عنوان مثال، در چنین شرایطی، تخصیص منابع الزاما بر اساس شایستگی نخواهد بود و می‌تواند منجر به تخصیص ناکارای منابع و افزایش فساد به خصوص در مواقعی که رابطه از نوع خانوادگی یا مالکیت باشد، شود (Barry & et al., 2016; Hussain; Durand & Harris, 2021). از این رو است که آله^۲ برنده نوبل اقتصاد ۱۹۸۸، خلق پول بانکی را سبب تحریف توزیع درآمد با خلق مطالبات ساختگی می‌داند.

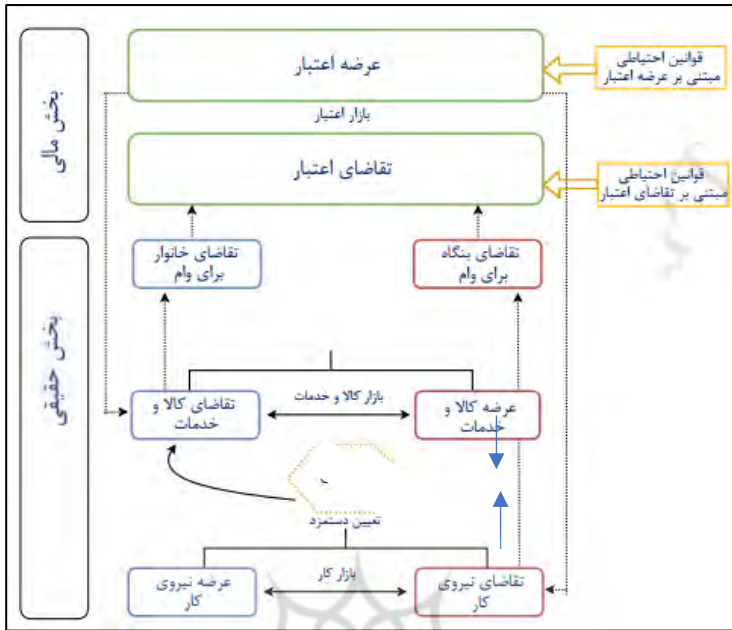
در مقابل وام‌دهی مبتنی بر رابطه، وام‌دهی مبادله‌ای قرار می‌گیرد که به پشتوانه دارایی^۳ و امتیازهای اعتباری وام‌گیرنده^۴ و به‌طور کلی بر اساس مجموعه‌ای از اطلاعات مستند انجام می‌شود (Berger and Udell, 2002). در این نوع وام‌دهی بانک‌ها تلاش می‌کنند بیشتر از طریق أخذ وثیقه ریسک اعتباری را کاهش دهند. در حقیقت قیدی که در مقابل وام‌گیرنده قرار دارد بیان می‌کند، آنها حداکثر تا نسبت مشخصی از ارزش دارایی وثیقه‌ای یا درآمد خود را می‌توانند وام دریافت کنند. این قیود در بانکداری امروزی و به‌خصوص پس از بحران مالی ۲۰۰۸ در چهارچوب ابزارهای احتیاطی مانند نسبت وام به ارزش^۵ (LTV) یا نسبت وام به درآمد (LTI^۶) استفاده می‌شوند. بررسی پرتفوی دارایی و ثروت اشخاص نشان می‌دهد بخش قابل توجهی از ثروت به زمین و مستغلات اختصاص دارد. استیگلیتز (۲۰۱۶) بیان می‌کند علاوه بر ارزش ذاتی و اقتصادی این نوع از دارایی‌ها از یک جهت دیگر بسیار ارزشمند

1. Neuhann and saidi
 2. Allais, Maurice
 3. Asset Based Lending
 4. Credit Scoring
 5. Loan To Value
 6. Loan To Income

هستند و آن اینکه می‌توانند به‌عنوان وثیقه در برابر وام استفاده شوند که منجر به افزایش ارزش آنها را نیز می‌شود؛ بنابراین اگر رشد در ثروت در ارتباط با افزایش اعتبار باشد، و اگر دسترسی به این اعتبار بر اساس وثیقه مشخص شود و اگر دارایی‌هایی که از افزایش اعتبار منتفع می‌شوند به‌صورت نامتوازن و به نفع ثروتمندان توزیع شده باشد، این افزایش عرضه اعتبار یک نقش کلیدی در نابرابری در ثروت و درآمد ایفا می‌کند (Cihak & Sahay, 2020; Rubio & Unsal, 2017; Stiglitz, 2016)؛ لذا ابزارهای احتیاطی مبتنی بر وثیقه و دارایی^۱ هزینه دسترسی به اعتبار را برای بسیاری از متقاضیانی که دارایی وثیقه اندکی دارند افزایش می‌دهد (D'Orazio, 2019; Colciago & et al, 2019).

البته جیره‌بندی اعتبار به‌صورت غیرمستقیم نیز بر نابرابری اثر می‌گذارد. بازار اعتبار با اثرگذاری بر تصمیم بنگاه‌ها برای سرمایه‌گذاری‌های جدید و به‌دنبال آن افزایش تقاضا برای نیروی کار بر درآمد اشخاص می‌تواند اثرگذار باشد. بسته به اینکه چه نوع بنگاه‌هایی موفق به اخذ اعتبار شوند، نیروی کارهای متفاوتی می‌توانند صاحب درآمد شوند؛ لذا در این حالت دسترسی به اعتبار نیز در نهایت منجر به شکل‌گیری نابرابری درآمدی می‌شود (D'Orazio, 2019). تفاسیر فوق‌الذکر به‌طور خلاصه در شکل (۱) به تصویر کشیده شده است که جهت سادگی و صرفاً برای نشان دادن کانال‌های اصلی، از جزئیات آن صرف‌نظر شده است.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی



منبع: (D'Orazio, 2019 و جمع‌بندی محققین)

شکل (۱): اثرگذاری بازار اعتبار بر نابرابری

بنابراین با توجه به آنچه گفته شد، خلق پول جدید به منزله ایجاد قدرت خرید جدید، یک منشأ مهم برای نابرابری تلقی می‌شود و به همین خاطر شومپیتر بازار پول را محلی برای استقرار دفاتر مرکزی سرمایه‌داری مطرح کرده است (Ingham, 2004)؛ لذا در بازار اعتبار نابرابری‌های ساختاری و چشمگیری وجود دارد که مصداق آشکار آثار متیو^۱ هستند. هرکس ثروت دارد باز هم به او ثروت می‌رسد و هر کس ندارد، آنچه را هم که دارد از دست می‌دهد. به‌طور کلی می‌توان سه نوع رابطه اعتباری یا روابط اجتماعی ایجاد پول را در نظر گرفت. مرتبه بالایی از روال بنیادین سرمایه‌داری یعنی استقراض به‌منظور دستیابی به پول بیشتر است. مرتبه میانی شامل استقراض برای مصرف است و مرتبه پایینی خارج از حلقه قرار می‌گیرد و به اعتبار دسترسی نخواهد داشت.

۲. ترتیبات خلق پول بانکی و دلالت آن بر نابرابری اعتباری

در این بخش مهم‌ترین ویژگی‌های «نظریه خلق پول» در مقابل نظریه رقیب آن

1. Matthew Effects

یعنی «نظریه ضریب فزاینده» بررسی می‌شود تا به کمک آن بتوان درک بهتری از موانع پیش‌روی بانک‌ها برای خلق پول و درنهایت نقش بازار اعتبار در ایجاد نابرابری در دسترسی به اعتبار در دنیای واقعی ارائه نمود. درحقیقت چنانچه این حقیقت را بتوان پذیرفت که بانک‌ها بر خلاف تفسیر ضرایب فزاینده‌ای، با محدودیت‌های کمتری برای خلق پول مواجه هستند، می‌توان گفت بانک‌ها قادر خواهند بود در صورت تأیید شایستگی اعتباری متقاضیان (و سایر شرایط مورد انتظارشان)، نیاز آنها را اجابت کنند، حال آنکه در تفسیر ضریب فزاینده‌ای، شایستگی اعتباری دیگر تنها معیار وام‌دهی نیست بلکه قبل از آن بانک باید منابع (ذخایر) کافی برای عرضه وام در اختیار داشته باشد؛ لذا در رویکرد خلق پول، نقش بانک‌ها در ایجاد نابرابری بیش از آنچه که در رویکرد ضریب فزاینده مطرح می‌شود، می‌باشد.

۲-۱. تفسیر ضریب فزاینده‌ای از خلق پول

تفسیر ضریب فزاینده‌ای به خلق پول ابتدا توسط پنینگتون^۱ (۱۸۲۶) ارائه و سپس در قرن بیستم توسط فیلیپس (۱۹۲۰) در کتاب اعتبار بانکی^۲ و ساموئلسون (۱۹۴۸) در کتاب علم اقتصاد به اوج خود رسید و توسط فریدمن و شوارتز^۳ (۱۹۶۳) به‌صورت آنچه در کتب درسی وجود دارد فرمول‌بندی شد (Ingrao & Sardoni, 2019). مطابق با این نظریه، بانک‌ها پایه پولی که توسط بانک مرکزی ایجاد شده یا سپرده‌ای که توسط اشخاص وارد بانک شده را طی یک فرایند اهرمی چند برابر نموده و پول جدیدی را تولید می‌کنند. ساموئلسون و نوردهاث^۴ (۱۹۹۵) در کتاب اقتصاد کلان روند خلق پول را این‌گونه تفسیر می‌کنند: زمانی که یک سپرده‌گذار ۱۰۰۰ دلار اسکناس در یک بانک سپرده‌گذاری کند، بانک ابتدا به میزان ذخایر قانونی (به‌عنوان مثال ۲۰ درصد) از آن کسر و مابقی آن (۸۰۰ دلار) که اکنون به‌عنوان ذخایر اضافی بانک تلقی می‌شود را به شخص دیگری وام می‌دهد. شخص وام‌گیرنده به‌سرعت وام خود را از بانک خارج و آن را خرج یا در بانک‌های دیگری سپرده می‌کند. این سپرده بار دیگر نقش سپرده اولیه را برای بانک جدید ایفا می‌کند و او همانند بانک نخست، پس از کسر ذخیره قانونی (۱۶۰ دلار) مابقی (۶۴۰ دلار) را به‌عنوان ذخایر اضافی خود وام می‌دهد. طی یک فرایند تکرار شونده (زنجیره خلق

1. Pennington

2. Bank Credit

3. Friedman & Schwartz

4. Samuelson and Nordhaus

سپرده^۱، تبدیل وام ارائه شده توسط یک بانک به سپرده موجود در بانک‌های دیگر تا جایی ادامه می‌یابد که حجم کل ذخایر بانک‌ها برابر با ذخایر قانونی شود (Mishkin & et al., 2013). ساموئلسون چنین فرایندی را «انبساط چند برابری سپرده نیز نام‌گذاری^۲» کرده است؛ لذا در این مثال ساده، با انتشار ۱۰۰۰ دلار پایه پولی، در نهایت ۴۰۰۰ دلار نقدینگی جدید توسط شبکه بانکی ایجاد می‌شود. در تکمیل توضیحات مربوط به این فرایند، وی تأکید می‌کند: اولاً، هیچ بانکی نمی‌تواند پولی را که ندارد وام دهد یا سرمایه‌گذاری گذارد؛ لذا خلق وام منوط به ورود سپرده و ذخایر کافی به بانک است. به بیان دیگر بانک‌ها در زمان وام‌دهی از ذخایر اضافی استفاده می‌کنند لیکن نمی‌توانند بیش از آن هم به وام‌دهی بپردازند. درحقیقت شروع فرایند زمانی است که بانک مرکزی اقدام به تنظیم و انتخاب ذخایر (پایه پولی) می‌کند. ثانیاً، تمام پول خلق شده که مازاد بر سپرده اولیه یا افزایش پایه پولی است ناشی از رفتار جمعی^۳ بانک‌ها و نه یک بانک منفرد است؛ زیرا هر پولی که توسط بانک صرف خرید اوراق (اعطای وام) و یا سرمایه‌گذاری شود به زودی از بانک خارج می‌شود؛ بنابراین هر بانک به صورت منفرد، یک واسطه‌گر وجوه است، اما کل شبکه بانکی به مثابه یک کل، قادر به خلق پول می‌باشد. مطابق با این نظریه، جهت علیت در خلق پول از سمت ذخایر به سپرده و در نهایت به وام‌ها می‌باشد، بدین معنی که بانک‌ها برای خلق پول با محدودیت ذخایر روبه‌رو هستند که باید در زمان اعطای وام در اختیار داشته باشند؛ لذا بانک مرکزی می‌تواند با تغییرات در میزان پایه پولی، نقدینگی را تحت کنترل خود قرار دهد که بدین معنی است که حجم پول به صورت برون‌زا تعیین می‌شود. برون‌زایی پول^۴ اعتقاد دارد پول ابتدا با عاملیت بانک مرکزی عرضه شده و سپس بانک‌ها با وام‌دهی، مصارف جدیدی را برای آن تعریف می‌کنند.

۲-۲. رویکرد خلق پول بانکی

بر خلاف برون‌زایی پول، درون‌زایی پول^۵ نقدینگی را معلول تقاضا و مصارف پول می‌داند. طبق این نظریه حجم نقدینگی متناسب به اراده کامل حاکمان پولی اقتصاد نیست بلکه برخاسته از ساختاری پیچیده و درهم‌تنیده از متقاضیان اعتبار، عرضه‌کنندگان آن و حاکمیت پولی است. رویکرد خلق پول بانکی تفسیری از

1. Chain of Deposit Creation
2. Multiple expansion of bank deposits
3. Collective Behavior
4. Exogeneity of Money
5. Endogeneity of Money

درونزایی پول است که مطابق با آن، عرضه پول به صورت انفعالی به تقاضای آن واکنش نشان می‌دهد و این مصارف پول هستند که منابع آن را پیش می‌رانند. در حقیقت خلق پول با ایجاد ذخایر توسط بانک مرکزی و یا سپرده‌گذاری شروع نمی‌شود بلکه با آن خاتمه می‌یابد. زمانی که یک متقاضی وام (سرمایه‌گذار) برای دریافت وام به بانک مراجعه می‌کند، بانک پس از بررسی شایستگی اعتباری وی (بانکداری رابطه‌ای و مبادله‌ای) و همچنین سایر قیود تصمیم‌گیری به او وام می‌دهد. این وام که در حقیقت یک قدرت خرید جدید برای متقاضی تلقی می‌شود به طور همزمان در بخش دارایی بانک (وام شخص الف) و بخش بدهی‌ها (سپرده شخص الف) ثبت می‌شود (Jakab and Kumhof, 2015). به عبارت دیگر اولین مرحله این فرایند، انبساط همزمان دو طرف ترازنامه بانک است که طی آن هم وام هم سپرده هردو به نام وام‌گیرنده هستند (McLeay & et al., 2014). چنین حقیقتی بدین معناست که انجام این عملیات توسط بانک بدون نیاز به منابع واسطه‌ای (بر خلاف رویکرد ضریب فزاینده و رویکرد واسطه‌گر و جوه^۱) صورت می‌گیرد (Richard Werner, 2014).^۲ این تلقی که ضرورتاً پس‌انداز باید پیش از وام‌دهی صورت بگیرد ریشه در فهم نادرست از پول به عنوان کالا دارد. پول بر خلاف دارایی‌های غیرمالی که صرفاً دارایی خالص هستند، یک دارایی مالی است که به صورت همزمان هم دارایی است و هم بدهی. از آنجایی که پول بدهی بانک است، بانک نیازی ندارد که پیش از وام‌دهی، بدهی‌های قبلی خود را جمع کند و سپس آنها را وام دهد. بلکه او می‌تواند بدهی جدیدی خلق نماید. به همین خاطر ورنر (۲۰۱۶)، این‌بار در تأیید خلق از هیچ و دلالت‌های آن در علم اقتصاد، قرن بیستم را که نظریه ضریب فزاینده

۱. نظریه واسطه‌گری وجوه بیان می‌کند بانک‌ها صرفاً منابع مازاد را در قالب سپرده جذب و به اشخاص دارای کسری منابع پرداخت می‌کند، اما با توجه به واقعیت خلق پول بانکی و ناسازگاری آن با این نظریه، نظریه ضریب فزاینده ادعا می‌کند توانسته است این دو حقیقت یعنی نقش واسطه‌گری و خلق پول را در کنار هم قرار دهد. بدین شکل که همان‌گونه که بیان شد واسطه‌گری فعل قابل انتساب به یک بانک و خلق پول عمل منتسب به رفتار کلی بانک‌ها است؛ بنابراین بانک‌ها بر خلاف سایر واسطه‌گران مالی اولاً، دارای قدرت خلق پول (چه جمعی و چه انفرادی) هستند و ثانیاً، بدهی آنها به عنوان یک واسطه مبادله دارای مقبولیت عمومی است و دقیقاً به همین خاطر است که در ادبیات بانکداری امروزی از اصطلاحات مؤسسه‌های اعتباری بانکی و مؤسسه‌های اعتباری غیربانکی استفاده می‌شود.

۲. ریچارد ورنر (Richard Werner)، اقتصاددان آلمانی و یک دگراندیش اقتصاد پولی است که مطالعات پرتعدادی در حوزه خلق پول و ماهیت بانک انجام داده و نقش پررنگی در نظریه‌های جدید پولی داشته است. دو مقاله وی یعنی ورنر (۲۰۱۴) و ورنر (۲۰۱۶) دارای بیانی رسا و قابل فهم هستند که چگونگی خلق پول و دلالت‌های آن را به زیبایی بیان کرده‌اند.

در تحلیل‌ها حاکم بوده است، به‌عنوان قرن از دست‌رفته اقتصاد^۱ می‌خواند.^۲ از طرف دیگر در رویکرد ضریب فزاینده این حقیقت مغفول مانده است که در یک اقتصاد پولی نوین، سیاست پولی بر اساس تعیین کل‌های پولی برنامه‌ریزی نمی‌شود بلکه بانک‌های مرکزی هدف‌گذاری نرخ بهره را اساس سیاست‌های پولی قرار می‌دهند؛ لذا برای ایجاد ثبات مالی و حفظ نرخ بهره در سطح یا بازه مشخص شده، ملزم به تأمین تقاضای ذخایر از سمت بانک‌هاست. به‌عبارت‌دیگر زمانی که بانک‌ها اقدام به وام‌دهی می‌کنند چنانچه با کمبود ذخایر مواجه باشند و نتوانند این کسری را در بازار بین بانکی تأمین کنند، به‌دلیل مازاد تقاضای ایجاد شده، نرخ بهره شروع به افزایش می‌کند. چنانچه کنش جمعی بانک‌ها در خلق پول منجر به ایجاد مازاد تقاضای ذخایر شود، بانک مرکزی چاره‌ای جز تأمین (خلق) ذخایر در همان نرخ بهره قبلی و از طریق عملیات بازار باز^۳ نخواهد داشت (Dudley, 2009). علاوه‌براین کینز (۱۹۳۰) تأکید می‌کند هیچ محدودیتی برای خلق پول پیش‌روی بانک وجود ندارد مشروط بر آنکه به‌صورت جمعی رفتار کنند. ممکن است هر بانک خود را تحت تأثیر نیروهای بیرونی ببیند، اما این نیروهای بیرونی جز خود او و رفتار سایر بانک‌ها نیست. کینز به‌طور ضمنی به این نکته اشاره می‌کند که در رفتار جمعی بانک‌ها، نباید دچار خطای ترکیب شد. بدین‌معنی که نباید قواعد حاکم بر جز را بر کل تعمیم داد؛ لذا اگر یک بانک پس از وام‌دهی با خروج سپرده و انتقال آن به بانک دیگری روبه‌رو باشد، این خطر برای کل شبکه بانکی وجود ندارد؛ زیرا به احتمال خیلی بالا همین اتفاق در جهت عکس برای او نیز اتفاق می‌افتد؛ لذا برآیند این جریان‌ها یا نزدیک

1. A Lost Century in Economics

۲. البته شاید این سوال پیش بیاید که اگر بانک‌ها قادر هستند از هیچ، پول خلق کنند، پس چرا این فرایند را در سطحی متوقف می‌کنند؟ به‌عبارت‌دیگر چرا این کار را تا بی‌نهایت انجام نمی‌دهند؟ در این راستا ضروری است بین دو مفهوم امکان‌پذیری خلق پول و سودآوری آن تمایز قائل شد. امکان‌پذیری بر این نکته تأکید دارد که آیا بانک‌ها قادرند تا سطوح بسیار بالا پول خلق کنند؟ درحالی‌که مفهوم دوم بر این نکته تأکید دارد که آیا این عمل برای آنها سودآور خواهد بود یا نه؟ واقعیت آن است که آنچه که خلق پول را در سطح مشخصی متوقف می‌کند از جنس دومی است نه اولی (درودیان، ۱۳۹۹). قدرت خلق پول از هیچ بدین‌معنی نیست که هر سطحی از خلق پول برای بانک سودآور است. سودآوری خلق پول هم تابع عایدی وام (بهره وام یا عایدی حاصل از سرمایه‌گذاری) و هزینه تأمین ذخایر است (Martin & et al., 2018).

۳. فعال‌ترین و منعطف‌ترین ابزار سیاست‌گذاری پولی عملیات بازار باز (OMO) می‌باشد که در آن بانک مرکزی به‌عنوان بازارساز، از طریق خرید و فروش دارایی‌ها به خصوص اوراق قرضه دولتی، بر عرضه و تقاضای ذخایر و در نهایت نرخ بهره آن اثر می‌گذارد. ذخایری که بانک مرکزی در جریان عملیات بازار باز به نظام بانکی تزریق می‌کند به ذخایر غیرقرضی (Unborrowed Reserves) معروف است.

صفر است یا با وجود بازار بین بانکی تقاضای یک بانک برای ذخایر پوشش داده می‌شود؛ بنابراین بانک نگران خروج سپرده نخواهد بود. از طرف دیگر اگرچه بانک‌ها آگاه به این مسئله هستند که افزایش ریسک‌های اعتباری و نقدینگی نیز وجود دارد، اما با علم به این موضوع که در شرایط رقابتی، هرگونه شکستی یک شکست مشترک^۱ خواهد بود و برنامه‌های نجات از بیرون^۲ دولت و یا بانک مرکزی را در پی خواهد داشت، راهبرد بهینه را در تقلید رفتار یکدیگر یا رفتار گله‌ای^۳ می‌بینند که سبب افزایش آسیب‌پذیری نظام مالی می‌شود. چنین رفتاری از سوی بانک‌ها در ادبیات بانکی امروزی با اصطلاح «Too more, to Fail» و ریسک‌پذیری سیستمی^۴ شناخته می‌شود و نیاز بانک‌ها به وجود ذخایر پیشینی را از بین برده است.

۲-۳. خلق پول منفعلانه

تمام آنچه که بیان شد دلالت بر این نکته مهم دارد که اهمیت ذخایر برای خلق پول هرگز به آن اندازه که در تفسیر ضریب فزاینده مورد توجه قرار گرفته نمی‌باشد و نیاز بانک‌ها به ذخایر یک امر پسینی است. چنین حقیقتی که بانک‌ها برای وام‌دهی منتظر ورود ذخایر و عرضه آن توسط بانک مرکزی نمی‌مانند منجر به شکل‌گیری خلق پول منفعلانه توسط بانک‌ها شده است. کینز (۱۹۳۰) معتقد است باید بین خلق پول فعالانه و خلق پول منفعلانه تفکیک قائل شد. همان‌طور که بیان شد بخش قاطع نقدینگی در اقتصاد محصول کنش بانک‌ها و برآیند خلق و محو پول است. محو پول بانکی عموماً خارج از اراده بانک و تحت شرایط اقتصاد کلان و کژمنشی‌های وام‌گیرندگان است، اما نباید تصور کرد بانک‌ها در پرداخت‌هایی که منجر به خلق پول می‌شود کاملاً انعطاف‌پذیر و انتخاب‌گر هستند.^۵ خلق پول فعالانه (منعطف) آن بخش از خلق پول است که بانک بر اساس تحلیل هزینه فایده خلق می‌کند؛ لذا در این شرایط هزینه دسترسی به ذخایر، سودآوری وام، شایستگی اعتباری وام‌گیرنده و حتی شرایط اقتصادی بر تصمیم‌گیری برای خلق پول اثر می‌گذارد. در مقابل بخشی از خلق پول منفعلانه (انعطاف‌ناپذیر) است؛ بدین معنی که بانک هیچ‌گونه هزینه

1. Joint Failure
2. Bill-Out
3. Herding behavior
4. Systemic Risk-Taking

۵. از این حیث که این بانک است که با فشردن دکمه صفحه کلید، اقدام به خلق می‌کند، خلق پول متمایز از محو پول است، اما به معنای واقعی همین فشردن دکمه صفحه کلید و خلق از هیچ، خود لزوماً با انتخاب بانک صورت نمی‌گیرد.

فایده‌ای برای خلق پول انجام نمی‌دهد. واقعیت مهمی که در خلق پول وجود دارد این است که بسیاری از پرداخت‌هایی که منجر به خلق پول می‌شود مربوط به تعهدهای پیشین مانند بهره سپرده‌ها و حقوق کارمندان بانک می‌باشد، اما در کنار این دو مورد یکی از مهم‌ترین پرداخت‌های انعطاف‌ناپذیر بانک مربوط به تعهدهای پیشین بانک در ارتباط با اشخاص و قراردادهای سرمایه‌گذاری است که نمی‌توانند آن را در نیمه راه رها کنند. بانک‌ها به دلایل مختلف وارد یک رابطه نزدیک با اشخاص حقیقی و حقوقی می‌شوند. برای چنین اشخاصی وجود این رابطه بلندمدت و نزدیک یک مزیت محسوب می‌شود؛ زیرا به محض اراده به دریافت تسهیلات، به آن دسترسی خواهند داشت. حالت حدی موسوم به شیوه «اعتبار در حساب جاری» است که چک بنگاه صرف‌نظر از موجودی حساب، توسط بانک وصول می‌شود (درودیان، ۱۳۹۹)؛ بنابراین ممکن است بانک به‌ناچار با پرداخت‌هایی روبه‌رو بشود که در نهایت منجر به فزونی آنها نسبت به ذخایر بشود، اما این موضوع بانک را از خلق پول باز نمی‌دارد. یکی از نقایص مشهود تفسیر ضریب فزاینده‌ای از خلق پول، محدود کردن آن به اجزای کاملاً انعطاف‌پذیر است. با این پیش فرض که با تزریق پایه پولی بانک‌ها پس از فرایند هزینه فایده، اقدام به وام‌دهی ذخایر خود می‌کنند و لذا اگر ذخایر کافی تزریق نشود قادر به پرداخت وام نخواهند بود. این در حالی است علاوه بر اینکه تزریق ذخایر مقدم بر خلق پول نیست، بخش قابل توجهی از خلق پول به صورت انعطاف‌ناپذیر می‌باشد که هیچ حساسیتی به تزریق یا عدم تزریق پایه پولی ندارد. بانک‌ها به دلیل روابط نزدیک با اشخاص و یا وجود شرکت‌های وابسته و فرعی و یا شرکت‌های وابسته به اشخاصی که در بانک دارای قدرت نفوذ هستند اقدام به سرمایه‌گذاری یا وام‌دهی می‌کنند و تا پایان آن نمی‌توانند نیاز بنگاه یا شخص مورد نظر را نادیده بگیرند. ماهیت انعطاف‌ناپذیر بخشی از خلق پول مخدوش‌کننده ضریب فزاینده می‌باشد. طبق این نظریه تلاش بانک مرکزی برای مهار پایه پولی منجر به توقف خلق پول توسط شبکه بانکی می‌شود، اما در بهترین شرایط و حالت خوشبینانه این کار منجر به عدم تعریف مصارف جدید وام‌دهی و سرمایه‌گذاری خواهد شد؛ لذا در این شرایط حتی اگر بانک مرکزی از تزریق پایه پولی امتناع کند، خلق پول متوقف نمی‌شود و بخش انعطاف‌ناپذیر آن مانند وام‌دهی ارتباطی که ماهیتی تعهدی گرفته ادامه خواهد داشت؛ بنابراین بخشی از علت درون‌زایی پول مربوط به انعطاف‌ناپذیری و کشش‌ناپذیری‌هایی است که به ماهیت بانکداری باز می‌گردد. بانکداری جدی‌ترین مصداق از کسب‌وکارهایی است که در آن تعامل بین

طرفین به نحوی تکرار شونده طی یک دوره طولانی امتداد می‌یابد. این ارتباط تکرار شونده و پایدار نوعی عدم انعطاف را در رفتار بانک ایجاد می‌کند. این وضعیت بیشتر به مفهوم درون‌زایی پول نزدیک است؛ زیرا واقعیت‌هایی در شبکه بانکی وجود دارد که مانع از آن می‌شود که رفتار سیاست‌گذار پولی با استفاده از اهرم‌های در اختیار وی مانند پایه پولی سبب تغییرهای قابل پیش‌بینی در عرضه پول بشود. بانک‌ها ناچار هستند به میزان زیادی به تعهدهای پیشین خود پایبند باشند و این پایبندی به معنای تبعیت خلق پول بانکی از نیازها و مقتضیاتی است که از متن اقتصاد برمی‌خیزد نه تصمیم‌های بانک مرکزی؛ بنابراین در هر صورت، پرداخت‌های تعهدشده به اشخاص مرتبط یا حتی بهره‌سپرده‌داران متوقف نخواهد شد.

۲-۴. دلالت ترتیبات پولی بر نابرابری اعتباری

مطابق با آنچه بیان شد بر اساس رویکرد ضریب فزاینده‌ای به خلق پول بانکی، خلق پول در وهله اول به ورود ذخایر بستگی دارد و پس از آن چنانچه بانک، وام‌دهی را سودآور و متقاضی وام را واجد دریافت آن در نظر بگیرد، اقدام به وام‌دهی می‌کند؛ لذا میزان وامی که اعطا می‌شود با قید جدی ورود ذخایر روبه‌رو می‌باشد. چنین رویکردی سبب می‌شود دلالت‌های خلق پول در اقتصاد کلان و شکل‌گیری پول اعتباری با محوریت محدودیت ذخایر و قدرت بانک مرکزی بر کنترل آن مورد بررسی قرار بگیرد؛ بنابراین بانک مرکزی یا سیاست‌گذار پولی می‌تواند با کنترل پایه پولی نقش مؤثری در کنترل خلق پول بانکی و آثار مستقیم و یا غیرمستقیم آن بر سایر متغیرهای اقتصادی ایفا کند. با توجه به گسترش روزافزون مطالعات اقتصادی در حوزه ارتباط سیاست‌های پولی با نابرابری‌های درآمدی و ثروتی، می‌توان گفت تفسیر صحیح از چگونگی خلق پول و آنچه که در واقعیت رخ می‌دهد، نقش مؤثری بر تحلیل ارتباط خلق پول و نابرابری خواهد داشت؛ به‌عنوان مثال، اینگهام (۲۰۰۴) بیان می‌کند در عین اهمیت بازار آزاد و روابط سرمایه و نیروی کار، باید مشخصه تاریخی سرمایه‌داری را در نظام پول اعتباری منحصر به فرد آن جست‌وجو کرد. او نظام بانکداری امروزی را منبعی برای شکل‌گیری سرمایه‌داری قلمداد می‌کند؛ زیرا افراد زمانی می‌توانند کارآفرین باشند که قبل از آن بدهکار شده باشند. او بیان می‌کند با توجه به آنچه در واقعیت رخ می‌دهد، بانک‌های مرکزی با محدودیت‌های جدی (همانند آنچه در تفسیر رویکرد خلق پول ارائه شد) برای کنترل نقدینگی روبه‌رو هستند. در چهارچوب این محدودیت‌ها، عرضه پول اعتباری که اینگهام آن را

پول اعتباری سرمایه‌داری می‌خواند دیگر تحت تأثیر امکان‌پذیری خلق پول و یا ورود پیشینی ذخایر به بانک‌ها نیست و بانک‌ها می‌توانند بدون نیاز پیشینی به ذخایر، به عرضه پول جدید بپردازند. شومپتر (۱۹۳۴) به‌صراحت بیان می‌کند بانک بیش از آنکه واسطه متاع قدرت خرید باشد، خود تولیدکننده آن است؛ لذا در چنین حالتی دسترسی به اعتبار بیشتر و به‌دنبال آن قدرت خرید بیشتر در حوزه قدرت بانک است و نه بانک مرکزی. قدرت خریدی که توسط بانک‌ها تولید می‌شود محدود به منابع ورودی نیست و لذا ماهیت واقعی بانک مطابق با آنچه در رویکرد خلق پول مطرح می‌شود، تقویت‌کننده نظریه‌های مربوط به آثار توزیعی خلق پول است. همان‌طور که در بخش‌های قبلی بدان پرداخته شد، مهم‌ترین ادله‌ای که برای ایجاد نابرابری ناشی از خلق پول توسط مکتب پولی اتریشی بیان شده است مربوط به دسترسی افراد به پول خلق‌شده در زمان‌های مختلف است. بدین‌معنی که کسانی که زودتر به اعتبارات جدید دسترسی دارند، پیش از شکل‌گیری تورم، از قدرت خرید جدید بهره‌مند می‌شوند. از طرف دیگر همان‌طور که بیان شد مطابق با آنچه در واقعیت رخ می‌دهد بخش مهمی از خلق پول مربوط به بخش غیرمنعطف آن است که مخدوش‌کننده رویکرد ضریب فزاینده است. چنین حقیقتی همان‌طور که استگلیتز و اینگهام بیان می‌کنند یکی از حقایق بانکداری امروزی است که منجر می‌شود بخشی از جامعه فرصت مناسبی برای افزایش ثروت خود داشته باشند و اساساً این موضوع می‌تواند زیربنای شکل‌گیری نابرابری در اقتصاد شود؛ لذا می‌توان گفت یکی از ابعاد مهم در شکل‌گیری نابرابری مالی مربوط به وام‌دهی ارتباطی بانک‌ها و دسترسی اشخاص نزدیک به بانک به اعتبارات است؛ زیرا این نوع از رابطه هم‌به‌منظور کاهش ریسک‌های عدم اطلاعات متقارن سبب حذف احتمالی سایر افراد شایسته می‌شود و هم به سبب دربر گرفتن بخش مهمی از خلق پول انعطاف‌ناپذیر، بدون توجه به ورودی ذخایر به بانک‌ها، دسترسی راحتی به اعتبارات خواهند داشت و بانک بخش مهمی از تسهیلات خود را در اختیار افراد نزدیک به خود قرار می‌دهد. وجود چنین حقیقتی در نظام‌های بانکی نوین، ادعای مکتب پولی اتریشی و تحلیل‌های هالسمن و روئبارد را تأیید می‌کند؛ زیرا سبب خواهد شد بخش کوچکی از جامعه دسترسی زودتر و بسیار آسان به قدرت خرید جدیدی داشته باشند که پیش از شروع آثار تورمی خلق پول، نصیب آنها شده است. با این حال بانک‌های مرکزی در کشورهای مختلف سعی می‌کنند از طریق اعمال قوانین احتیاطی و بانکی، محدوده‌ای مشخص برای آن در نظر بگیرند تا سطح وام‌دهی به اشخاص مرتبط و یا حتی سرمایه‌گذاری

(بنگاه‌داری) بانک‌ها فراتر از حد تعیین شده نباشد. البته باید توجه نمود وضع چنین قوانینی نه به منظور کاهش نابرابری بلکه کاملاً برای کنترل ریسک‌های بانکی انجام می‌شود. شاید دلیل آن را نیز بتوان توجه بانک‌های مرکزی و دولت‌ها به ریسک‌های بانکی و ارتباط آن با بخش حقیقی اقتصاد دانست و اینکه مقوله نابرابری در دسترسی به اعتبار و نقش و ماهیت بانک در ایجاد آن، موضوعی است که به تازگی در مطالعات اقتصاد پولی بدان پرداخته شده است.

۳. عملکرد بانک‌های منتخب در وام‌دهی به اشخاص مرتبط با بانک

علاوه بر تشریح ارتباط ترتیبات خلق پولی با مقوله نابرابری اعتباری، بررسی مصادیق آن نیز می‌تواند این موضوع را آشکار سازد که قدرت خرید خلق شده در ابتدا به چه کسانی تعلق می‌گیرد. یکی از مصادیق، همان‌طور که گفته شد، میزان تسهیلاتی است که بانک‌ها به اشخاص مرتبط می‌دهند؛ لذا در این بخش تلاش شده است به کمک صورت‌های مالی حسابرسی شده، عملکرد بانک‌های منتخب بررسی شوند. این روابط به‌طور کلی به شکل‌های مختلفی چون بانکداری بنگاه‌ها و سهامداران (لایه‌های بالایی) و بنگاه‌داری بانک‌ها و سایر اشخاص مرتبط که به هر طریقی مانند روابط مدیریتی به بانک متصل هستند (لایه‌های زیرین) وجود دارند که به‌طور کلی در قالب اشخاص مرتبط با بانک تعریف می‌شوند.^۱ زمانی که بانک سهامدار یا ذی‌نفع اصلی یک شرکت در یک بخش اقتصادی باشد اساساً از ارائه خدمات و تسهیلات به بنگاه‌های رقیب و تقویت آنها خودداری می‌کند که خود بعد دیگری از آثار توزیعی خلق پول و وام می‌باشد. مطابق با آیین‌نامه «تسهیلات و تعهدات اشخاص مرتبط»، حد جمعی یا همان مجموع تسهیلات و تعهدات به اشخاص مرتبط نباید از چهل درصد سرمایه پایه یا سرمایه نظارتی^۲ مؤسسه اعتباری تجاوز نماید و این نسبت برای

۱. طبق آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات اشخاص مرتبط نسخه اصلاحی سال ۱۳۹۴، اشخاص مرتبط، اشخاص حقیقی و حقوقی هستند که به نحوی از انحاء نظیر داشتن روابط شخصی، مالکیتی، مدیریتی و نظارتی بتوانند به‌طور مستقیم و یا غیرمستقیم بر تصمیم‌گیری‌های مؤسسه اعتباری اعمال کنترل نموده و یا نفوذ قابل ملاحظه‌ای داشته باشند، به‌گونه‌ای که مؤسسه اعتباری را تبدیل به منبع تأمین مالی ترجیحی خود نموده و بدین ترتیب منافع مؤسسه اعتباری، تحت‌الشعاع منافع اشخاص مذکور قرار گیرد. مهم‌ترین مصادیق اشخاص مرتبط عبارت‌اند از: مدیران مؤسسه، حسابرس، سهامداران، بنگاه‌های تحت تملک بانک‌ها، خانواده و بستگان درجه یک هر یک از این گروه افراد.

۲. سرمایه پایه یا نظارتی (Regulatory Capital یا Capital Requirement) حداقل سرمایه مورد نیاز جهت پوشش ریسک‌های مالی و محاسبه نسبت‌های احتیاطی است که بر اساس مقررات ابلاغی مقام ناظر باید محاسبه شود. مطابق با دستورالعمل محاسبه سرمایه نظارتی و کفایت سرمایه مصوب سال ۱۳۸۲ و اصلاحی

حد فردي (پرداختي به هر شخص مرتبط) نيز برابر با سه درصد سرمايه پايه است. اين در حالي است که انتشار اطلاعات مربوط به تسهيلات اشخاص مرتبط توسط بانک مرکزي و بررسي صورت‌هاي مالي حساب‌برسي شده سال ۱۴۰۰، مويد اين موضوع است که چنين الزام نظارتي توسط بسياري از بانک‌ها اجرا نشده و در بسياري از موارد، بانک‌ها چند برابر سقف مجاز به اشخاص مرتبط خود تسهيلات پرداخت کرده‌اند. نکته مهمي که در اين مسئله وجود دارد به سرمايه پايه يا سرمايه نظارتي به‌عنوان ملاک بررسي مربوط است. سرمايه‌اي که مورد تأييد بانک مرکزي قرار مي‌گيرد تا به‌عنوان مبنای محاسبات احتياطي (به جز کفايت سرمايه) در نظر گرفته شود اصطلاحاً به سرمايه نظارتي نافذ معروف است که در بسياري از موارد متفاوت از مقادير واقعي سرمايه نظارتي محاسبه شده در صورت‌هاي مالي است. اگرچه بانک مرکزي، سرمايه نظارتي نافذ را مبنای عملکرد بانک قرار مي‌دهد اما در اين مطالعه محاسبات بر حسب هر دو انجام شده است. جدول (۱) اطلاعات مربوط به وام‌دهي به اشخاص مرتبط توسط بانک‌هاي منتخب را براي حد جمعي نشان مي‌دهد.^۲ همان‌طور که مشخص است تعداد زيادي از بانک‌ها حد مجاز تعيين شده را در سطح جمعي رعايت نکرده‌اند. به‌عنوان مثال چنانچه حد مجاز (۴۰ درصد) نسبت به سرمايه پايه نافذ در نظر گرفته شود، سه بانک آينده، گردشگري و دي به ترتيب بايد حداکثر ۸۶۸، ۲۴۲ و ۳۹۱ ميليارد تومان به اشخاص مرتبط وام دهند، اين در حالي است که به ترتيب ۸۳۴۱۴ (۹۶ برابر)، ۸۵۱۳ (۳۵ برابر) و ۸۲۱۶ (۲۱ برابر) اقدام به وام‌دهي کرده‌اند. همچنين بانک‌هايي چون پارسيان و شهر نيز با توجه به

سال ۱۳۹۸، سرمايه نظارتي مجموع سرمايه لايه يك يا سرمايه اصلي (سرمايه تأمين شده توسط سهامداران، سود يا زيان انباشته، اندوخته‌هاي قانوني و احتياطي و...) و لايه دو يا سرمايه تکميلي (بدهي ناشي از انتشار اوراق، ذخيره مطالبات مشکوک‌الوصول و مبلغ حاصل از تجديد ارزيابي دارايي‌ها) است که در نهايت کسورات قانوني نظير تعديل‌هاي نظارتي و سرمايه‌گذاري‌هاي خارج از حدود مقرر در موضوع دستورالعمل سرمايه‌گذاري در اوراق بهادار از مجموع حاصل آن کسر مي‌شود. همان‌طور که مشخص است به دليل وجود اجزاي متفاوت در محاسبه سرمايه نظارتي، اين نوع از سرمايه مي‌تواند مقدار منفي داشته باشد؛ به‌عنوان مثال، چنانچه بانک با زيان انباشته بالايي مواجه باشد، احتمال منفي شدن سرمايه نظارتي نيز وجود دارد. همچنين در محاسبه سرمايه نظارتي، سرمايه لايه دو حداکثر به اندازه سرمايه لايه يك لحاظ مي‌شود و مبلغ مازاد منظور نخواهد شد؛ لذا در صورتي که سرمايه لايه يك منفي باشد، سرمايه لايه دو با آن جمع زده نمي‌شود.

۱. در زمان تدوين اين مقاله و جمع‌آوري اطلاعات مربوطه، صورت‌هاي مالي حساب‌برسي شده ۱۴۰۰ در سايت کدال موجود بود و تنها صورت‌هاي مالي حساب‌برسي نشده تعدادي از بانک‌ها تا انتهاي نيمه ابتدائي ۱۴۰۱ در دسترس قرار داشتند که به دليل نهايي نبودن، مورد استفاده قرار نگرفت.

۲. اعداد قرمز نشانگر مقادير منفي هستند.

منفی شدن سرمایه پایه نافذ مجاز به ارائه تسهیلات نیستند، اما ارقام بسیار بالایی را به اشخاص مرتبط خود اعطا کرده‌اند. وضعیت موجود زمانی وخیم‌تر به نظر خواهد رسید که حد مجاز نسبت به سرمایه نظارتی واقعی بانک محاسبه شود. همان‌طور که از اطلاعات جدول (۱) مشخص است در این حالت تعداد بیشتری از بانک‌ها مجاز به ارائه تسهیلات نخواهند بود.

جدول (۱): عملکرد بانک‌های منتخب در اجرای آیین‌نامه تسهیلات به اشخاص مرتبط در سال ۱۴۰۰ (حد جمعی - میلیارد تومان)

بانک	تسهیلات به اشخاص مرتبط	سرمایه پایه	سرمایه پایه نافذ	حد مجاز	نسبت تسهیلات به حد مجاز	نسبت تسهیلات به حد مجاز	نسبت تسهیلات به حد مجاز
	(میلیارد تومان)	(میلیارد تومان)	(میلیارد تومان)	(میلیارد تومان)	(نسبت تسهیلات به حد مجاز)	(نسبت تسهیلات به حد مجاز)	(نسبت تسهیلات به حد مجاز)
آینده	۸۳۴۱۴	-۱۳۰۵۶۴	۲۱۷۰	۰	غیرقابل محاسبه	۸۶۸	۹۶
پارسیان	۲۵۲۷	-۱۱۴۸۵	-۱۰۷۱۶	۰	غیرقابل محاسبه	۰	غیرقابل محاسبه
پاسارگاد	۶۲۸۳	۳۶۱۵۹	۱۹۳۸۱	۱۴۴۶۲۶	۰۴۴	۷۷۵۲۴	۰۸۲
تجارت	۱۶۱۰	۱۷۵۷۲	۷۰۲۸۸	۷۰۲۸۸	۰۲۲	۷۰۲۸۸	۰۲۲
سرمایه	۴۰۲	-۴۰۶۹۴	۶۴۳	۰	غیرقابل محاسبه	۲۵۷	۱۱۵۶
دی	۸۲۱۶	-۱۹۳۹۹۴	۹۷۷	۰	غیرقابل محاسبه	۳۹۱	۲۱
رفاه	۷۳۰۰۰	۱۷۳۹۹	۱۷۳۹۹	۶۹۱۹۶	۱۱۰	۶۹۱۹۶	۱۰۱۵
سالمان	۱۳۴۵	۳۰۶۷	۳۰۶۷	۱۲۲۶۸	۱/۱	۱۲۲۶۸	۱/۱۰
سینا	۱۸۳۷	۲۵۳۰	۱۷۴۰	۱۰۰۸	۳/۰	۶۶۶	۲/۶
شهر	۲۷۱۸۲	-۲۵۳۳۰	-۳۳۰۹۷	۰	غیرقابل محاسبه	۰	غیرقابل محاسبه
صنعت و معدن	۱۱۱۵	۶۱۵۶	۵۴۹۴	۲۴۶۲۴	۰۱۵	۲۱۹۷۶	۰۵۱
گردشگری	۸۵۱۳	-۳۳۵۸	۶۰۵	۰	غیرقابل محاسبه	۲۲۴	۳۵۱۸
مسکن	۵۳۰	۱۲۰۱۲	۸۹۱۸	۴۸۰۴۸	۰۱۱	۳۵۶۷۲	۰۱۵
ملت	۱۰۳۹۹	۵۸۸۶۶	۳۹۵۱	۲۲۵۳۸۴	۰۴۴	۱۵۹۸۰۴	۰۶۵
خاورمیانه	۳۴۷	۵۷۸۹	۳۶۷	۲۲۱۵۶	۰۱۵	۱۴۷۱۶	۰۲۴
صادرات	۲۵۱۱	۶۶۵۲	۲۶۴۹۹	۲۶۶۰۸	۱۷۰	۱۰۵۷۹۶	۰۲۴

منبع: (بانک مرکزی، صورت‌های مالی حسابرسی شده و محاسبات محقق)

جدول (۲) نیز محاسبات فوق را برای متوسط حد فرعی در نظر گرفته است. با در نظر گرفتن سرمایه پایه نافذ، بانک آینده، رفاه، دی و گردشگری به طور متوسط به ترتیب ۹۸، ۷۰، ۳۵ و ۴۶/۹ برابر حد مجاز به طور متوسط به یک شخص وابسته تسهیلات ارائه کرده‌اند.

جدول (۲): عملکرد بانک‌های منتخب در اجرای آیین‌نامه تسهیلات به اشخاص مرتبط در سال ۱۴۰۰ (متوسط حد فردی - میلیارد تومان)

بانک	تسهیلات به اشخاص مرتبط	سرمایه پایه	سرمایه پایه ناقد	حد مجاز (۳ درصد سرمایه پایه)	نسبت تسهیلات به حد مجاز (نسبت سرمایه پایه)	حد مجاز (۳ درصد سرمایه پایه ناقد)	نسبت تسهیلات به حد مجاز (نسبت سرمایه پایه ناقد)
آینده	۶۴۱۶	-۱۳۰۵۶۴	۲۱۷۰	۰	غیر قابل محاسبه	۶۵۱	۹۸/۶
پارسین	۸۴۹	-۱۱۴۸۵	-۱۰۷۱۶	۰	غیر قابل محاسبه	۰	غیر قابل محاسبه
پاسارگاد	۷۰۹	۳۶۱۵۹	۱۹۳۸۱	۱۰۸۴۱۷۷	۰/۶۵	۵۸۱۱۴۴	۱/۳
تجارت	۵۲۷	۱۷۵۲۲	۱۷۵۲۲	۵۲۷۱/۶	۱/۰۲	۵۲۷۱/۶	۱/۰
سرمایه	۴۰۲	-۴۰۶۹۴	۴۴۳	۰	غیر قابل محاسبه	۱۹۱۲۹	۲۰/۸
دی	۱۰۲۷	-۱۹۳۹۹۴	۹۷۷	۰	غیر قابل محاسبه	۲۹۳۱	۳۵/۰
رقه	۳۶۵۰۱	۱۷۲۹۸	۱۷۲۹۸	۵۱۸۹۴	۷۰	۵۱۸۹۴	۷۰/۳
سالمان	۶۷۳	۳۰۶۷	۳۰۶۷	۹۲۱۰۱	۷۱۲۱۴۴	۹۲۱۰۱	۷/۳
سینا	۳۶۷	۲۵۲۰	۱۷۴۰	۷۵۶	۵	۵۲/۲	۷/۰
شهر	۲۲۶۵	-۲۵۳۲۰	-۲۲۰۹۷	۰	غیر قابل محاسبه	۰	غیر قابل محاسبه
صنعت و معدن	۱۱۱۵	۶۱۵۶	۴۲۴۴	۱۸۴۶۸	۶	۱۲۷۳۲	۸/۸
گردشگری	۸۵۱	-۳۳۵۸	۶۰۵	۰	غیر قابل محاسبه	۱۸/۱۵	۴۶/۹
مسکن	۵۳۰	۱۲۰۱۲	۱۱۶۵۳	۳۶۰۳۶	۱/۵	۳۴۹/۵۹	۱/۵
ملت	۲۰۷۹	۵۸۸۴۶	۳۹۵۱	۱۷۶۵۳۸	۱/۲	۱۱۹۸۵۳	۱/۷

منبع: (بانک مرکزی، صورت‌های مالی حسابرسی شده و محاسبات محقق)

در این زمینه، مورد مهم دیگری که باید بدان توجه شود، به تسهیلات و تعهدات کلان مربوط است که بخش مهمی از آنها را تسهیلات به اشخاص مرتبط تشکیل می‌دهد. طبق آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات کلان، چنانچه مجموع تسهیلات و تعهدات اعطایی و ایجاد شده برای یک ذی‌نفع واحد^۱ حداقل ۱۰ درصد سرمایه پایه باشد به‌عنوان تسهیلات کلان در نظر گرفته می‌شود. همچنین حداکثر مجموع تسهیلات و تعهدات کلان در هر مؤسسه اعتباری، نباید از ۸ برابر سرمایه پایه تجاوز کند. مطابق با جدول (۳)، بسیاری از بانک‌ها حدود مقرراتی را رعایت نکرده‌اند و بیش از ۸ برابر سرمایه نظارتی نافذ خود اقدام به ارائه تسهیلات کلان کرده‌اند.

۱. مطابق با آیین‌نامه تسهیلات کلان، ذی‌نفع واحد بدین‌صورت تعریف می‌شود: «یک شخص حقیقی یا حقوقی به‌طور مستقل» و یا «دو یا چند شخص حقیقی یا حقوقی که به‌واسطه برخورداری از روابط مالکیتی، مدیریتی، مالی، کنترلی و یا به هر نحو دیگری می‌توانند مؤسسه اعتباری را در معرض ریسک قرار دهند، بدین‌ترتیب که مشکلات یکی از آنها بتواند به دیگری تسری یابد و منجر به عدم بازپرداخت یا ایفای به موقع تسهیلات و یا تعهدات آنها شود.

جدول (۳): عملکرد بانک‌های منتخب در ارتباط با تسهیلات و تعهدات کلان در سال ۱۴۰۰ (حد جمعی - میلیارد تومان)

بانک	تسهیلات کلان	سرمایه پایه	سرمایه پایه ناقد	حد مجاز (۸ برابر سرمایه پایه)	نسبت تسهیلات به حد مجاز (نسبت سرمایه پایه ناقد)	حد مجاز (۸ برابر سرمایه پایه ناقد)	نسبت تسهیلات به حد مجاز (نسبت سرمایه پایه ناقد)
آینده	۱۰۹۶۰۶	-۱۳۰۵۴۶	۲۱۷۰	۰	غیر قابل محاسبه	۱۷۲۶۰	۶/۳
پارسیان	۸۳۹۵۰	-۱۱۴۸۵	-۱۰۷۱۶	۰	غیر قابل محاسبه	۰	غیر قابل محاسبه
پاسارگاد	۵۹۱۸۸	۳۶۱۵۹	۱۹۳۸۱	۲۸۹۲۷۲	۰/۲۰	۱۵۵۰۴۸	۰/۴
تجارت	۸۹۷۰۹	۱۷۵۷۲	۱۷۵۷۲	۱۴۰۵۷۶	۰/۶۴	۱۴۰۵۷۶	۰/۶۴
سرمایه	۲۴۹۱۶	-۲۰۶۴۴	۶۴۳	۰	غیر قابل محاسبه	۵۱۴۴	۲/۸۴
دی	۱۲۶۰۸	-۱۳۴۹۹۴	۹۷۷	۰	غیر قابل محاسبه	۷۸۱۶	۱/۶
رفاه	۹۶۶۸۸	۱۷۲۹۹	۱۷۲۹۹	۱۲۸۳۹۲	۰/۷	۱۲۸۳۹۲	۰/۷
سامان	۳۳۶۱۵	۳۰۶۷	۳۰۶۷	۲۴۵۳۶	۱/۴	۲۴۵۳۶	۱/۴
سینا	۱۸۳۷	۲۵۲۰	۱۷۴۰	۲۰۱۶۰	۰/۱	۱۳۳۲۰	۰/۱
شهر	۷۳۷۳۲	-۲۵۲۳۰	-۲۲۰۹۷	۰	غیر قابل محاسبه	۰	غیر قابل محاسبه
صنعت و معدن	۲۷۶۰۱۱	۶۱۵۶	۵۴۹۴	۴۹۲۴۸	۵/۶۰	۴۳۵۲	۶/۳
گردشگری	۷۵۴۷۳	-۳۳۸۵	۶۰۵	۰	غیر قابل محاسبه	۴۸۲۰	۱۵/۶
مسکن	۱۰۰۶۹	۱۲۰۱۲	۸۹۱۸	۹۶۰۹۶	۰/۱	۷۱۳۴۴	۰/۱
ملت	۴۳۵۷۱	۵۸۸۴۶	۳۹۹۵۱	۴۷۰۷۶۸	۰/۱	۳۱۹۶۰۸	۰/۱
خورمیانه	۳۵۳۶۰	۵۷۸۹	۳۶۷۹	۴۶۳۱۲	۰/۸	۲۹۴۳۲	۱/۲
صادرات	۹۴۰۷۴	۶۶۵۲	۲۶۴۴۹	۵۳۲۱۶	۱/۸	۲۱۱۵۹۲	۰/۴
کشورزی	۸۲۵	۳۷۸۲	۵۰۵۵	۲۲۲۷۲	۰/۱۰	۴۰۴۴۰	۰/۱۰
اقتصاد نوین	۱۰۰۰۰۳	۵۶۶۶	۳۶۸۲	۴۵۳۲۸	۲/۲	۲۹۴۵۶	۲/۴
پست بانک	۳۰۱۲	۱۷۰۳	-۵۵	۱۳۲۲۴	۰/۲	۰	غیر قابل محاسبه

منبع: (بانک مرکزی، صورت‌های مالی حسابرسی شده و محاسبات محقق)

جداول فوق این حقیقت را آشکار می‌سازد که در حال حاضر یکی از مجراهای مهم خلق نقدینگی مربوط به تسهیلات به اشخاص مرتبط بانکی است که سبب می‌شود درصد کوچکی از جامعه دسترسی زودتری به حجم بزرگی از اعتبارات داشته باشند و قبل از اثرهای تورمی آتی، از قدرت خرید آن به‌طور کامل بهره‌مند شوند. یکی از مهم‌ترین مصادیق این گزاره را می‌توان به موضوع افزایش سرمایه بانک‌ها مربوط ساخت. بررسی صورت‌های مالی بانک‌ها نشان می‌دهد شاخص کفایت سرمایه^۱ بانک‌ها وضعیت مناسبی ندارد و عموماً کمتر از نسبت ۸ درصد قانونی و حتی منفی می‌باشد؛ لذا بانک‌ها ملزم به افزایش سرمایه هستند، اما این مهم بعضاً از محل تسهیلات به سهامداران نیز در حال انجام است که در نهایت منجر به افزایش حقوق صاحبان سهام می‌شود. در واقع بانک با ایجاد شرکت‌های کاغذی و با سرمایه‌های حداقلی، اقدام به اعطای تسهیلات با مقادیر بسیار بالا به آن‌ها نموده و این شرکت‌ها هم، مبالغ تسهیلات دریافتی را مجدداً در خود بانک سرمایه‌گذاری می‌کنند. بعضاً بسیاری از آنها در فهرست سهامداری بانک، حتی جز سهامداران بالای یک درصد هم

۱. کفایت سرمایه از نسبت سرمایه نظارتی به دارایی‌های موزون به ریسک به‌دستی می‌آید که باتوجه به امکان منفی شدن سرمایه نظارتی، این شاخص می‌تواند مقداری منفی داشته باشد.

هستند. در واقع هر زمان که بانک نیاز به افزایش سرمایه داشته باشد، با اعطای تسهیلات به مجموعه سهامداری خود، منابع افزایش سرمایه را تأمین می‌کند و با افزایش سرمایه‌های نقدی که صوری هم هستند سرمایه و حقوق صاحبان سهام خود را افزایش می‌دهند. افزایش سرمایه در نهایت موجب بالاتر رفتن حدود نظارتی بانک نظیر تسهیلات و تعهدات اشخاص مرتبط، تسهیلات و تعهدات کلان، نسبت‌های سرمایه‌گذاری (بنگاه‌داری) و غیره می‌گردد به طوری که با افزایش این حدود، بانک قادر خواهد بود تسهیلات کلان و یا مرتبط بیشتری را اعطا نماید و یا سرمایه‌گذاری (بنگاه‌داری) بیشتری انجام دهد.^۱

نتیجه‌گیری

پس از قطع قابلیت تبدیل پول به طلا گروهی از اقتصاددانان از جمله اقتصاددانان مکتب اتریشی، پول اعتباری را سرمنشأ نابرابری‌های درآمدی و ثروتی در نظر می‌گرفتند. طبق نظر آنها پول جدید به صورت وام که به منزله قدرت خرید جدید است به طور همزمان در اختیار جامعه قرار نمی‌گیرد و لذا در هر لحظه از زمان قدرت خرید کمتری را به دارندگان بعدی انتقال می‌دهد. پول خلق شده به کسانی پرداخت می‌شود که دارای امتیاز خاص و یا یک برتری مشخص نسبت به سایر متقاضیان باشند. این برتری یا به صورت ارتباط نزدیک با بانک به صورت رابطه مالکیتی و مدیریت وجود دارد یا اینکه متقاضی به نسبتی ایدئال دارای دارایی وثیقه‌ای است که می‌تواند ریسک اعتباری ناشی از عدم تقارن اطلاعات را کاهش دهد. با توجه به گسترش روزافزون مطالعات اقتصادی در حوزه ارتباط سیاست‌های پولی با نابرابری‌های درآمدی و ثروتی، می‌توان گفت تفسیر صحیح از چگونگی خلق پول و آنچه که در واقعیت رخ می‌دهد، نقش مؤثری بر تحلیل ارتباط خلق پول و نابرابری خواهد داشت. بررسی دو رویکرد ضریب فزاینده و نظریه خلق پول نشان می‌دهد هر کدام دلالت‌های متفاوتی نسبت به روابط و پدیده‌های اقتصادی دارد که نابرابری اعتباری را می‌توان یکی از مهم‌ترین آنها در نظر گرفت. مطابق با نظریه خلق پول و آنچه که در واقعیت رخ می‌دهد، بانک‌های مرکزی با محدودیت‌های جدی برای

۱. هر چند که طبق دستورالعمل سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار و همچنین دستورالعمل «کفایت سرمایه»، بانک‌هایی که سرمایه‌گذاری آنها فراتر از حدود مقرر و یا در حیطه فعالیت‌های غیربانکی باشد، از سرمایه لایه اول آنها در سرمایه نظارتی کسر می‌گردد، ولی همچنان در صورت‌های مالی بسیاری از بانک‌ها دیده می‌شود که سهم بسیار زیادی از سرمایه‌گذاری‌های آنها در بخش فعالیت‌های غیربانکی است.

کنترل نقدینگی روبه‌رو هستند. در چهارچوب این محدودیت‌ها، عرضه پول اعتباری که اینگهام آن را پول اعتباری سرمایه‌داری می‌خواند دیگر تحت تأثیر ورود پیشینی ذخایر به بانک‌ها نیست و بانک‌ها می‌توانند بدون نیاز پیشینی به ذخایر، به عرضه پول جدید بپردازند؛ لذا در چنین حالتی دسترسی به اعتبار بیشتر و به دنبال آن قدرت خرید بیشتر در حوزه قدرت بانک است و نه بانک مرکزی. مهم‌ترین ادله‌ای که برای ایجاد نابرابری ناشی از خلق پول توسط مکتب پولی اتریشی بیان شده است مربوط به دسترسی افراد به پول خلق شده در زمان‌های مختلف است. عدم نیاز بانک به ذخایر، سبب شکل‌گیری نوعی از خلق پول بانکی تحت عنوان خلق منفعلانه می‌شود که اساساً نسبت به عرضه ذخایر بی‌کشش است و حجم گسترده‌ای از آن را تسهیلات پرداخت شده به اشخاص مرتبط و نزدیک به بانک تشکیل می‌دهد. این نوع از وام‌دهی اگرچه سبب کاهش هزینه ارزیابی شایستگی اعتباری می‌شود، اما در عین حال قدرت خرید جدیدی را در اختیار بخش کوچکی از جامعه قرار می‌دهد که زودتر از سایرین به آن دسترسی پیدا کرده‌اند و اصولاً محدود به قوانین احتیاطی مانند نسبت وام به ارزش نیستند. چنین حقیقتی همان‌طور که استگلیتز و اینگهام بیان می‌کنند یکی از حقایق بانکداری امروزی است که منجر می‌شود بخشی از جامعه فرصت مناسبی برای افزایش ثروت خود داشته باشند و اساساً این موضوع می‌تواند زیربنای شکل‌گیری نابرابری در اقتصاد شود؛ لذا می‌توان گفت یکی از ابعاد مهم در شکل‌گیری نابرابری مالی مربوط به وام‌دهی ارتباطی بانک‌ها و دسترسی اشخاص نزدیک به بانک به اعتبارات است. بررسی شواهد موجود در اقتصاد ایران نیز نشان می‌دهد علی‌رغم منفی شدن سرمایه نظارتی، بسیاری از بانک‌ها چند برابر حد مجاز قوانین احتیاطی اقدام به پرداخت تسهیلات به اشخاص مرتبط خود کرده‌اند که مصداق بارزی از ایجاد نابرابری اعتباری علی‌رغم تنگنای اعتباری در اقتصاد ایران می‌باشد؛ بنابراین با توجه به اطلاعات مستخرج، نظارت بانک مرکزی به‌عنوان متولی پولی کشور بر عملکرد بانک‌ها به خصوص بانک‌های تازه تأسیس بسیار ضروری است. این نظارت باید در یک چهارچوب جامع شامل خود بانک و تمام شرکت‌های وابسته به آن باشد.

فهرست منابع

- دروديان، حسين (۱۳۹۴). ماهيت پول و آثار خلق پول (بانكي) در اقتصاد متعارف؛ يك ارزيابي انتقادي از منظر اقتصاد اسلامي. تهران: دانشگاه تهران.
- دروديان، حسين (۱۳۹۹). معماران پول. تهران: انتشارات نهادگرا.
- Banerji, S.; Duygun, M. & Shaban, M. (2018). Political connections, bailout in financial markets and firm value. *Journal of Corporate Finance*, (50), 388-401.
- Barry, T. A.; Lepetit, L. & Strobel, F. (2016). Bank ownership structure, lending corruption and the regulatory environment. *Journal of Comparative Economics*, 44(3), 732-751.
- Berger, A. N. & Udell, G. F. (2002). Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure. *The economic journal*, 112(477), F32-F53.
- Cenni, S.; Monferrà, S.; Salotti, V.; Sangiorgi, M. & Torluccio, G. (2015). Credit rationing and relationship lending. Does firm size matter?. *Journal of Banking & Finance*, (53), 249-265.
- Cihak, M. M. & Sahay, M. R. (2020). *Finance and Inequality* (No. 2020/001). International Monetary Fund.
- Colciago, A.; Samarina, A. & de Haan, J. (2019). Central bank policies and income and wealth inequality: A survey. *Journal of Economic Surveys*, 33(4), 1199-1231.
- D'Orazio, P. (2019). Income inequality, consumer debt, and prudential regulation: An agent-based approach to study the emergence of crises and financial instability. *Economic Modelling*, (82), 308-331.
- Dudley, W. (2009). *The economic outlook and the Fed's balance sheet: the issue of "how" versus "when"* (No. 3).
- Galbraith, J. K. (2012). *Inequality and instability: A study of the world economy just before the great crisis*. Oxford University Press.
- Hülsmann, J. G. (2008). *Ethics of money production*. Ludwig von Mises Institute.
- Ingham, G. (2004). The nature of money. *Economic Sociology: European Electronic Newsletter*, 5(2), 18-28.
- Ingrao, B. & Sardoni, C. (2019). *Banks and finance in modern macroeconomics: A historical perspective*. Edward Elgar Publishing.
- Jakab, Z. & Kumhof, M. (2015). Banks are not intermediaries of loanable funds-and why this matters.
- Martin, A.; McAndrews, J. & Skeie, D. (2018). Bank lending in times of large bank reserves. *46th issue (December 2016) of the International Journal of Central Banking*.

- McLeay, M.; Radia, A. & Thomas, R. (2014). Money creation in the modern economy. Bank of England quarterly bulletin, Q1.
- Memmel, C.; Schmieder, C. & Stein, I. (2007). Relationship lending: empirical evidence for Germany. Available at SSRN 2794000.
- Mishkin, F.; Matthews, K. & Giuliadori., M. (2013). The Economics of Money, Banking & Financial Markets European ed. London: Pearson Education Limited.
- Mitkov, Y. (2020). Inequality and financial fragility. *Journal of Monetary Economics*, (115), 233-248.
- Neaime, S. & Gaysset, I. (2018). Financial inclusion and stability in MENA: Evidence from poverty and inequality. *Finance Research Letters*, (24), 230-237.
- Neuhann, D. & Saidi, F. (2015). Does Bank Scope Improve Monitoring Incentives in Syndicated Lending.
- Ongena, S. & Smith, D. C. (2001). The duration of bank relationships. *Journal of financial economics*, 61(3), 449-475.
- Peydró, J. L.; Rodriguez Tous, F.; Tripathy, J. & Uluc, A. (2020). Macroprudential policy, mortgage cycles and distributional effects: Evidence from the UK.
- Phillips, R. J. (1992). Credit markets and narrow banking.
- Rothbard, M. N. (2008). *Mystery of Banking*. The Ludwig von Mises Institute.
- Rubio, M. & Unsal, M. F. D. (2017). *Macroprudential policy, incomplete information and inequality: the case of low-income and developing countries*. International Monetary Fund.
- Samuelson, P. A. & Nordhaus, W. D. (1995). Economics, New York etc.
- Schumpeter, J. (1934). The theory of economic development Harvard University Press. Cambridge, MA.
- Shi, L. (2022). Donation, political connection and credit access: The case of Chinese small and medium enterprises. *Finance Research Letters*, (46), 102269.
- Stiglitz, J. E. & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American economic review*, 71(3), 393-410.
- Stiglitz, J. E. (2016). New theoretical perspectives on the distribution of income and wealth among individuals. In *Inequality and Growth: Patterns and Policy* (pp. 1-71). Palgrave Macmillan, London.
- Von Mises, L. (2016). Human action. Lulu Press, Inc.
- Wellalage, N. H.; Thrikawala, S. & Ghardallou, W. (2022). Political connections, family ownership and access to bank credit. *Finance Research Letters*, (50), 103347.

- Werner, R. A. (2014). Can banks individually create money out of nothing?-The theories and the empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, (36), 1-19.
- Werner, R. A. (2016). A lost century in economics: Three theories of banking and the conclusive evidence. *International Review of Financial Analysis*, (46), 361-379.

