



# همایش پول و توسعه

۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

## شناسنامه کتاب

نام کتاب: چکیده مقالات همایش پول و توسعه

ناشر: معاونت پژوهشی دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی

تاریخ انتشار: اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

نوبت چاپ: اول

دبیر علمی همایش: علی نصیری اقدم (عضو هیئت علمی دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی)

دبیر اجرایی همایش: علی فریدزاد (معاون پژوهشی دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی)

ویراستار علمی: علی نصیری اقدم (عضو هیئت علمی دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی)

تدوین و صفحه‌آرایی: لیلا صفی‌پور (کارشناس پژوهشی دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی)

طراح جلد: سلمان علیپور

تیراژ: ۱۵۰ جلد

## سخن دیر علمی هایش

پول از جمله نهادهایی است که در عین بدها، همچنان وجوهی پیچیده از آن برای دانشمندان علوم اجتماعی به طور عام و اقتصاددانان به طور خاص ناشناخته باقی مانده است. پول یک ابزار مبادله سهل و تسهیل کننده مرادفات اقتصادی است. اما آیا نقش پول در اقتصاد، محدود به روغن کاری چرخهای اقتصاد است؟ چرخهای اقتصاد بدون پول ولو با اصطکاک بیشتر، همچنان قادر به چرخیدن است؟ به عبارت دیگر، آیا پول خنثی است و خاصیتی جز تسهیل مبادله دیگر کالاها ندارد یا اینکه پول «نهادی» است که خصلت و استعداد «آفرینندگی» دارد و می‌تواند در توسعه اقتصادی ایفای نقش کند؟

دوگان‌های زیادی در خصوص نقش پول در اقتصاد از حیث اثرگذاری بر فرآیند توسعه قابل تعریف است. دوگان‌هایی که در هر یک، گزاره‌ای رقیب که از دنیای تحلیلی و روش شناختی متفاوتی سرمنشأ گرفته، قضاوتی در باب پول ارائه می‌دهد. در یک سو جریان متعارف اقتصادی معتقد است:

- پول یک کالا یا نماینده کالا(ها) و پدیده‌ای اقتصادی با منشأ بازاری است؛
- نقش پول صرفاً وساطت مبادلات است؛
- پول از مقوم‌های حیات و پیشرفت اقتصادی نیست و برای نیروهای عینی - طبیعی نقشی کمکی دارد؛
- پول در بلندمدت خنثاست و نباید از آن انتظار رشد و توسعه آفرینی داشت؛
- بهترین راهبرد در مورد پول، کاهش مضرات رشد آن است که در رأس آن تورم قرار دارد؛
- اقتصاد گرایی به رشدی منبعث از بنیان‌های عینی خود دارد که برخاسته از حکم طبیعت است؛ با پول نمی‌توان تغییری در این حکم ایجاد کرد؛
- مصون‌سازی بانک مرکزی از تورش‌های انبساطی سیاسیون، با ممکن ساختن کنترل تورم، بهترین خدمت نهاد پول به رشد اقتصادی است.

چارچوب و شاکله اصلی تحلیل اقتصادی جریان اصلی در باب پول، و همچنین اساس دستگاه سیاست‌گذاری پولی امروزی، متکی بر این گزاره‌هاست. در مقابل، جریانی دگراندیش در حوزه پولی وجود دارد که متشکل از چندین مکتب اقتصادی غیریکدست است و سازی مخالف می‌زند. فصل مشترک ادعاهای ایشان را می‌توان به شرح ذیل صورت‌بندی نمود:

- پول یک سند بدهی بی ارتباط با کالا است و اساساً یک پدیده اجتماعی است که کارکردهای اقتصادی دارد؛
- پول به مثابه یک «ساخت نهادی» نقشی فراتر از وساطت مبادله داشته، در جایگاه یکی از مقوم‌های اقتصاد امروزی قرار دارد؛

- پول می‌تواند خنثی نباشد. پول یک امکان نهادی است که در صورت هم‌نشینی با برخی مقدمات نهادی-نهادهای دیگر، می‌تواند به ثروت اجتماع بیفزاید؛
  - اقتصاد، به ویژه زمانی که در اشتغال ناقص به سر می‌برد، در قید توان‌مندی‌های نهادی و نه امکان‌های فیزیکی-نهادهای است؛ پول قادر است شاکلهٔ نهادی اقتصاد را ارتقا دهد؛
  - دستور کار بانک مرکزی باید قرار دادن ظرفیت پول در مسیر فعلیت‌بخشیدن به قوهٔ پول در شکوفاسازی استعدادهای خاموش اقتصادی باشد و لذا بانک مرکزی کارکردی توسعه‌ای و دستور کاری فراتر از هدفگذاری تورم دارد.
- هر قدر گزاره‌های نخست آشنا و مأنوس است، گزاره‌های دوم کمتر شنیده شده و نامأنوس است. با این حال، ادبیاتی نسبتاً وسیع در شرح و بسط آن وجود دارد. دستهٔ دوم گزاره‌ها استخوان‌بندی دستگاه فکری بدیلی را در باب پول نشان می‌دهد که صرف‌نظر از نیاز به بازشناسی و تنقیح بیشتر، ابتدا نیاز به معرفی دارد. افزون بر آن، چه بسا در میانهٔ تنگنای عمیق اقتصاد کشور، این دستگاه فکری منظر و افقی جدید پیش روی سیاست‌گذاری اقتصادی و توسعه‌ای کشور بگشاید.

همایش «پول و توسعه» تلاشی است بدیع و بی‌سابقه برای به بحث گذاشتن این مبحث مهم و مرموز. هر چه می‌گذرد دامنهٔ مباحث دگراندیش پولی وسعت یافته و رنگ بیشتری در ادبیات دانشگاهی می‌یابد. حتی این دست اختلافات در کشورهای پیشگام نیز بحث و جدلهایی را برانگیخته است. قدر مسلم در آینده از این دست موضوعات بیشتر خواهیم شنید. هدف از همایش پول و توسعه، واکاوی و در دستورگذاری ایده‌های فوق است، که غایت آن تقویت بنیان‌های فکری و گامی بلند در مسیر اندیشه‌ورزی در این حوزه است.

این همایش در قالب ۵ نشست و یک میزگرد سازماندهی شده است. در نشست اول مفهوم پول و کارکردهای آن مورد بازنگری قرار می‌گیرد. در این نشست دیدگاه برونزایی پول و کنترل بانک مرکزی بر کل‌های پولی مورد انتقاد قرار گرفته، تشریح می‌شود که این دیدگاه رایج میان عموم اقتصاددانان و حتی سیاستمداران سال‌ها است به خاطر تاریخ سپرده شده و در عمل استفاده‌ای در سیاستگذاری ندارد. در مقاله اول دیدگاه‌های بدیل پولی که بر برونزایی پول، افقی بودن منحنی عرضه پول، نقش بانک‌ها در خلق پول و عدم ارتباط خلق پول بانکی با ضریب فزاینده تأکید دارند، تشریح شده است.

در مقاله دوم این نشست، این پرسش مطرح شده است که اگر در نظام‌های بانکی مبتنی بر ذخیره‌گیری جزئی این بانک‌ها هستند که خالق پول هستند نه بانک مرکزی، بنابراین، نیاز مبرمی وجود دارد برای بازنگری در حکمرانی پولی. با توجه به اینکه تنظیم‌گری‌های کنونی و استانداردهای پولی و بانکی رایج با فرض برونزایی پول توسعه یافته‌اند، نمی‌توانند در تنظیم‌گری نظام پولی درون‌زا با عاملیت بانک‌ها نقشی قابل قبول بازی کنند. لذا بازنگری در امر حکمرانی پولی امری لازم و گریز ناپذیر است.

در مقاله سوم این نشست، نظریه پولی تولید تشریح می‌گردد. در چارچوب این نظریه، نه تنها پول خنثی در نظر گرفته نشده و کارکرد آن به تحریک تقاضا در کوتاه مدت فرو کاسته نشده، بلکه پولی نهادی تلقی شده است که عوامل تولید را گرد هم جمع می‌کند و شکاف زمانی میان سرمایه‌گذاری و بازگشت سرمایه را پر می‌کند. از این زاویه پول صرفاً واسطه مبادله کالاها تولید شده نیست بلکه پول عاملی است مقدم بر تولید هر کالا، که اگر درست به کار گرفته نشود تولیدی محقق نخواهد شد.

نشست دوم با هدف تبیین مبانی پیوند پول و توسعه طراحی شده و سیاست‌های هدایت اعتبار را در قلب این پیوند جانمایی می‌نماید. در مقاله اول مبانی پیوند «پول» و «توسعه» از نگاهی شومپیتری تبیین می‌گردد. در این مقاله، ضمن تأکید بر عدم نیاز به پس انداز پیشینی برای تحقق سرمایه‌گذاری بر این نکته تأکید می‌شود که این «امکان» به معنای سهل‌الوصولی رشد سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی از محل رشد اعتبار نیست. اینطور نیست که صرف افزایش اعتبارات بانکی منجر به رفع همه محدودیت‌های تصویر شده در دنیای واقعی می‌شود. در متن این دشواری مؤلفه قوام‌بخش دیگری است که باید به ترتیبات خلق پول برای تحقق نقش مثبت و واقعی آن اضافه شود: کارآفرینی و نوسازی سازماندهی تولید در فرآیند تخریب خلاق. در واقع، تنها زمانی اعتبار می‌تواند از محدودیت پس‌انداز پیشینی گذر کند و آنرا به شکل درونزا و پسینی در چرخه‌های اقتصادی ایجاد کند، که اهرمی شود برای تخریب مناسبات ناکارای تولید به رهبری «عامل تغییر»ی که ابزار آن نوسازی تولید اعتبار زاده شده از هیچ است.

این نشست با مقاله‌ای در باب نقش بانک‌های توسعه‌ای در هدایت اعتبار ادامه پیدا می‌کند. در این مقاله بانک‌های توسعه‌ای ابزاری مهم در جهت توسعه کشور قلمداد می‌شوند. این بانک‌ها جهت تخصیص منابع صرفاً به توجیه اقتصادی طرح‌ها التفات ندارند بلکه به مسائلی نظیر رفع شکاف‌های بازار، تسهیل مدیریت و تسهیم ریسک، توسعه و ایجاد بازارهای جدید، و کمک به رفع فقر و نابرابری اجتماعی نیز به عنوان اهداف خود توجه دارند. این تغییر پارادایم مستلزم تغییر نظام حکمرانی شرکتی در این بانک‌ها است و با اصول طراحی شده برای بانکداری تجاری، نمی‌توان مدیریت تعارض منافع در بانک‌های توسعه‌ای را به ثمر رساند.

مقاله سوم با تمرکز بر تجارب کشورهای جنوب شرق آسیا توضیح می‌دهد که در این کشورها چگونه اعتبارات بانکی تبدیل به اهرمی برای توسعه کشور شده است. در این چارچوب، بخش‌ها و پروژه‌های هدف که نقش مثبتی در توسعه کشور دارند، می‌توانند راحت‌تر و با هزینه کمتر به اعتبارات دسترسی پیدا کنند و دسترسی سایر بخش‌ها و پروژه‌ها به اعتبارات محدودتر و پر هزینه‌تر است. به این ترتیب، شکاف سرمایه‌گذاری در بخش‌ها و پروژه‌های هدف راحت‌تر و کم هزینه‌تر پر می‌شود و فرآیند توسعه کشورها تسهیل می‌گردد. در این

کشورها، دولت در متشکل ساختن تولیدکنندگان رقابت‌پذیر در بخش واقعی و ترغیب بخش مالی برای هدایت اعتبار بانکی به سمت این تولیدکنندگان نقش‌آفرینی دارد.

نشست سوم به واکاوی ایدئولوژی «استقلال بانک مرکزی» و «خنثایی (بی طرفی) سیاست پولی» اختصاص یافته است. در این نشست ابتدا مقاله‌ای در باب استقلال بانک مرکزی و انتقادهای وارد بر آن ارائه می‌شود. در این مقاله باور به خنثایی پول، تأکید بر تهدیدهای پول و نادیده گرفتن ظرفیت‌های آن، باور به کفایت دست‌نارمئی در تخصیص بهینه منابع و سلطه دولتمردان برآمده از فرآیندهای دموکراتیک و ناسازگاری زمانی ناشی از آن، مهمترین استدلال‌های مبین «استقلال بانک مرکزی» قلمداد شده است.

در مقابل، استدلال مخالفان استقلال بانک مرکزی، اعم از آنهایی که استقلال را ناممکن می‌دانند و آنهایی که آن را نامطلوب می‌انگارند به این ترتیب صورت‌بندی شده است: بانک مرکزی خواه‌ناخواه عرصه مورد نزاع گروه‌های ذی‌نفع متعددی است؛ رفتار بودجه‌ای دولت تأثیر و تأثر غیر قابل‌انکاری با سیاست پولی دارد؛ گرایش‌های دموکراتیک در نظام‌های مردم‌سالار کنونی در نهایت بانک مرکزی را تحت‌الشعاع قرار خواهد داد؛ تخصیصی‌بودن و امکان سوءاستفاده از سوی دولتمردان، انحصاری به حوزه سیاست پولی ندارد؛ تجارب موفقی از موفقیت اقتصادی در شرایط عدم استقلال بانک مرکزی در دست است و ادبیات موسعی در نقد کارایی ابزار نرخ بهره به عنوان ابزار اصلی بانک مرکزی مستقل تولید شده است.

در مقاله بعد مستقیماً بحث توسعه‌ای بودن بانک مرکزی در کانون توجه قرار گرفته است. در این مقاله استدلال می‌شود که بانک مرکزی و لو اینکه مستقل باشد در دستیابی به اهداف خود با چالش‌هایی مواجه است. اگر بانک مرکزی می‌توانست با به کارگیری نرخ بهره به اهداف تومی خود دست پیدا کند کمی رضایت خاطر ایجاد می‌شد. اما واقعیت آن است که رابطه‌ای یک به یک بین ابزار نرخ بهره و تورم برقرار نیست. اگر بانک مرکزی فقط در همین جهت حرکت کند منفعلانه تحت تأثیر عوامل مختلف توسعه‌ای (مثل وقوع حوادث غیر مترقبه نظیر سیل و زلزله، سیاست دولت مبنی بر کنار گذاردن صنایع منتشر کننده کربن یا مقاوم سازی مسکن روستایی و ...) قرار خواهد گرفت و خواه، نا خواه عنان کار را از دست خواهد داد. چه بهتر که از ابتدا سیاستگذار پولی به طور مؤثر به این پدیده‌های توسعه‌ای واکنش نشان دهد. روی دیگر سکه این است که از جمله بهترین ابزارهای توسعه‌ای ابزارهای متنوعی است که در اختیار بانک مرکزی قرار دارد. چرا کشور باید خود را محدود به ابزارهای مقرراتی و مالیاتی- یارانه‌ای کند، حال آنکه ظرفیت بالقوه عظیمی در جانب سیاست پولی و بانک مرکزی وجود دارد.

مقاله سوم این نشست به یکی از ده‌ها تجارب موفق بانکداری مرکزی توسعه‌ای می‌پردازد که از قضای روزگار مربوط به اقتصاد ایران در دهه ۱۳۴۰ است. در حالی که اقتصاد و سیاست در شروع دهه مذکور وضعیتی

بس ناسامان داشت به نحوی که کسری بودجه مفراط منجر به انقباض مالی شده بود و وخامت اوضاع سیاسی منجر به ابطال انتخابات مجلس گردیده بود، در این دهه شاهد یک دوران طلایی در اقتصاد ایران هستیم. نگارنده با ارجاع به ترازنامه بانک مرکزی و شواهد متعدد توضیح می‌دهد که بانک مرکزی چگونه در این دهه نقشی استثنایی در توسعه کشور ایفا نمود.

نشست چهارم به مبحث رمز ارزها اختصاص یافته است. ممکن است در نگاه اول این موضوع نامرتبط با موضوع همایش به نظر برسد. اما چنین به نظر می‌رسد که پیدایش رمزارزها و پول خصوصی تغییری است پارادایمی که به احتمال زیاد سیاست پولی و بانکداری مرکزی را به طور جد دستخوش تغییر قرار خواهد داد. در این نشست نیز سه مقاله ارائه می‌شود. مقاله اول با اشاره به اینکه بسیاری از رمزارزهای موجود بیشتر دارایی رمز نگاری شده هستند تا پول یا ارز رمزنگاری شده، به این پرسش می‌پردازد که آیا می‌توان رمز ارزی طراحی کرد که با ثبات باشد و کارکرد پولی آن بر دارایی بودنش غلبه داشته باشد؟ پاسخ این مقاله مثبت است و ما را با تغییر پارادایمی انکار ناپذیر مواجه می‌کند. در واقع، ارزرمزهای باثبات برخلاف نسل گذشته نه یک نوع دارایی بلکه یک نوع پول به شمار می‌روند که در نظام بانکی خلق نشده‌اند و هیچ نسبتی با نظم دولت-ملت ندارند.

مقاله دوم با را از این هم فراتر گذاشته و «شبکه اعتبار غیر متمرکز» را پیش روی مخاطب خود قرار می‌دهد. شبکه اعتبار غیر متمرکز مبتنی است بر هویت غیر متمرکز که در واقع، موج سوم حرکت به سمت دنیای غیر متمرکز محسوب می‌شود. به نظر می‌رسد با پیدایش هویت غیر متمرکز باید به تدریج منتظر پیدایش ارزرمزهای باثباتی بود که این بار به پشتوانه اعتبار اجتماعی افراد، و نه به پشتوانه ارزرمزهای با نوسان، خلق می‌شوند و نظمی نوین بر دنیای اقتصاد حکمفرما می‌کنند.

چالش سیاستگذار پولی در مواجهه با رمز ارزهای با ثبات و شبکه اعتبار غیر متمرکز موضوعی است که در دستور کار مقاله سوم قرار گرفته است. پیام این مقاله آن است که بانکهای مرکزی با انکار پدیده‌های مذکور و غیر قانونی اعلام کردن آنها راه به جایی نخواهند برد. در عوض پیشنهاد شده است بانکهای مرکزی از «اکوسیستم حاکمیت بر بلاکچین» با ایجاد اجزای ۷ گانه آن (شبکه‌های استاندارد، دانش، تحویل و پشتیبانی، سیاست‌گذاری، حمایتی، نگهبان و مؤسسات شبکه‌ای) استفاده کنند. در این صورت، راهکارهای متعددی برای سیاستگذاری پولی پیش روی بانک مرکزی قرار می‌گیرد.

اما نشست پنجم به بررسی یک ابر چالش اقتصاد ایران، یعنی بحران بانکی، اختصاص پیدا کرده است. در مقاله اول با مراجعه به صورت‌های مالی بانکها نشان داده می‌شود بسیاری از مؤسسات اعتباری با زیان انباشته قابل توجهی مواجه هستند. در این مقاله استدلال شده است که بحران بانکی در ایران بحرانی سیستمی است و در رویارویی با این بحران باید به ماهیت سیستمی آن توجه نمود. همین موضوع، دلالت بر آن دارد که از میان

سه گزینه مبتنی بر مدارای غیر فعال، مدارای فعال و سازوکارهای مبتنی بر گزیر ۱، گزینه سوم است که می‌تواند زمینه خروج شبکه بانکی از بحران کنونی را فراهم آورد و بسترهای تأمین مالی توسعه را هموار سازد. در مقاله دوم این نشست، با بررسی ابعاد ناترازی بانک‌ها، ریشه‌های پیدایش ناترازی و شرایط اقتصاد کلان تأکید شده است که جز با روش‌های مبتنی بر گزیر، امکان بازیابی سلامت و ثبات نظام بانکی وجود ندارد. منتها فرآیند حل و فصل ناترازی امری سهل و ممتنع نیست. در مقام اجرا، این فرآیند مواجه با پرسش‌های متعددی از قبیل شیوه تأمین مالی ناترازی، شیوه تعامل با سهامداران عمده و خرد، شیوه کنترل هجوم بانکی (از ناحیه سهامداران و سپرده‌گذاران) و ... است. پاسخ روشن، دقیق و فنی به این پرسش‌ها است که تعیین‌کننده موفقیت یا شکست این پروژه است.

مقاله سوم، اما، به «پیوست هدایت اعتبار طرح‌های علاج بحران بانکی» می‌پردازد. در این مقاله استدلال می‌شود که بین فرآیند علاج بحران بانکی و اقتصاد کلان پیوندی وثیق برقرار است و هیچ یک بدون دیگری پیشرفتی موفقیت آمیز نخواهد داشت. در واقع، از حیث تاکتیکی حل بحران بانکی نیازمند رونق اقتصاد کلان است تا موانع پیشبرد آن را تنزل داده، و با حصول بازدهی‌های جدید از محل رونق، محلی برای جبران زیان انباشته در ترازنامه سیستم بانکی فراهم شود.

در این میان راهبرد «هدایت اعتبار» جایگاهی مهم دارد. زیان موجود در ترازنامه نظام بانکی را صرفاً می‌توان از محل سودهای آتی پوشش داد که این امر ایجاب می‌کند ترازنامه بانک‌ها طی یک دوره زمانی موسع از محل پیوند با بخش‌های مولد اقتصادی توسعه یابد؛ رخدادی که به خودی خود و بدون رژیم از هدایت اعتبار تحقق پذیر نیست.

این همایش با برگزاری میزگردی در خصوص طرح مجلس شورای اسلامی در خصوص قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به کار خود خاتمه می‌دهد. پرسش کلیدی در این میزگرد این است که آیا طرح مذکور به ماهیت درونزای خلق پول، به کارکردهای توسعه‌ای بانک مرکزی و به هدایت اعتبار به عنوان جان مایه یک سیاست پولی توسعه‌گرا توجه دارد و اینکه اساساً تدابیر طرح مذکور برای استفاده از ظرفیت توسعه‌ای پول چیست؟

امید است برگزاری این همایش گامی باشد هر چند کوچک در راستای گفتگوی اندیشه‌ها و اندیشه‌ها و اندیشه‌ها و اندیشه‌ها که همگی در جهت اعتلای این مرز و بوم و بهبود معیشت مردمانش، دلسوزانه تلاشی شبانه‌روزی دارند.

علی نصیری اقدم

دبیر علمی همایش و عضو هیئت علمی دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی



دانشگاه علامه طباطبائی  
مجلس شورای اسلامی  
دانشکده اقتصاد

چکیده مقالات  
پاییز پول و توسعه

۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

## نشت اول:

### بایست و کار کردهای پول در اقتصادهای امروزی

مقاله اول: «گذار از برون زایی به درون زایی پول: مروری بر سیر اندیشه های اقتصادی در خصوص خلق پول»؛

محمد مهدی عسکری ده آبادی

مقاله دوم: «درآمدی بر بایست و حکمرانی خلق پول در نظام بانکداری مبتنی بر ذخیره جزئی»؛

سید مهدی حسینی دولت آبادی

مقاله سوم: «نظریه پولی تولید و نقش پول در توسعه»؛

نسیم قباشی و سید مهدی بنی طباطبائی



## گذار از برون‌زایی به درون‌زایی پول: مروری بر سیر اندیشه‌های اقتصادی در خصوص خلق پول

محمد مهدی عسگری ده‌آبادی<sup>۲</sup>

کتاب‌های درسی اقتصاد کلان عموماً از منحنی‌های IS/LM هیکسی برای تبیین نوسانات اقتصاد استفاده می‌کنند. در این چارچوب، عرضه پول برون‌زا فرض می‌شود. این کتاب‌ها در ادامه فصلی را به پول و سازوکار خلق آن اختصاص می‌دهند؛ سازوکاری که با توضیح ترازنامه بانک مرکزی آغاز می‌شود و پس از معرفی مفهوم پایه پولی و ضریب فزاینده، چگونگی خلق پول توسط بانک‌ها، با اتکا به پایه پولی تشریح می‌گردد. پول‌گرایان از این سازوکار برای تبیین چگونگی عرضه پول استفاده می‌کنند و با تأکید بر تسلط بانک مرکزی بر پایه پولی، حجم پول را متغیری برون‌زا و منحنی عرضه پول را عمودی در نظر می‌گیرند. نئوکینزی‌ها نیز برای تشریح سازوکار عرضه پول از چارچوب ضریب فزاینده پولی استفاده می‌کنند با این تفاوت که عرضه پول را، علاوه بر پایه پولی، تابعی از نرخ بهره نیز می‌دانند. کالدور و مور، به عنوان اقتصاددانان پساکینزی، با زیر سؤال بردن رویکرد پول‌گرایان در خصوص برون‌زایی پول، به نقش بانک‌های تجاری در فرآیند عرضه پول اشاره کرده، بر درون‌زایی آن تأکید دارند. مور ضمن عمودی‌گرا<sup>۳</sup> خواندن پول‌گرایان، منحنی عرضه پول را افقی دانسته و رویکرد خود را افقی‌گرایی<sup>۴</sup> نامید. ساختارگرایان گروه دیگری از اقتصاددانان پساکینزی هستند که ضمن هم‌نوایی با افقی‌گرایان در خصوص درون‌زایی پول و نقش تعیین‌کننده وام‌دهی بانک‌های تجاری در خلق پول، متغیرهایی چون وضعیت ترازنامه را وارد تحلیل‌ها کردند. امروزه اقتصاددانان جریان اصلی اقتصاد نیز ضمن تأکید بر نحوه عمل بانک‌های مرکزی در هدف‌گذاری نرخ بهره به جای حجم پول، منحنی عرضه پول را افقی در نظر می‌گیرند. اثرگذاری نرخ بهره بر عرضه پول و افقی بودن منحنی عرضه پول، دیدگاه‌های اقتصاددانان جریان اصلی را از نظر ظاهری به دیدگاه‌های به افقی‌گرایان نزدیک می‌کند؛ قرباتی که مورد تأیید

---

### 1. Endogenous Money

۲. دانشجوی دکتری اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی  
پست الکترونیکی: [mmasgary@gmail.com](mailto:mmasgary@gmail.com)

### 3. Verticalism

### 4. Horizontalism



۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

اقتصاددانان پساکینزی نیست. در این مقاله ضمن تأکید بر منسوخ شدن نظری و عملی دیدگاه‌های ناظر بر برونزایی پول و کنترل بانک مرکزی بر حجم پول، مفهوم پول و سازوکار عرضه درون‌زای آن در دنیای مدرن تشریح می‌شود و مبانی نظری هر یک از دیدگاه‌های پولی به شکلی ساده و موجز تبیین گردیده، وجوه افتراق دیدگاه‌های اقتصاددانان جریان اصلی با اقتصاددانان پساکینزی در خصوص پول مورد بررسی قرار گرفته است.

**واژه‌های کلیدی:** پول درون‌زای، عمودی‌گرایی، افقی‌گرایی، ساختارگرایی، وام‌دهی بانک

**طبقه‌بندی JEL:** A20, B2, E4, E51

## درآمدی بر ماهیت و حکمرانی خلق پول در نظام بانکداری مبتنی بر ذخیره جزئی

سید مهدی حسینی دولت آبادی<sup>۱</sup>

در نظام بانکداری مبتنی بر ذخیره جزئی، این مؤسسات سپرده‌پذیر و به طور مشخص بانکها هستند که بخش اعظم نقدینگی اقتصاد را خلق می‌کنند. معمولاً بانکها از طریق اعطای تسهیلات جدید و یا خرید دارایی اقدام به خلق نقدینگی جدید می‌کنند؛ از این حیث تصمیم بانکها در خصوص شخص و یا بخشی که به آن تسهیلات اعطا می‌کنند و یا از آن خرید دارایی می‌کنند، تأثیر معنا دارای در حرکت اقتصاد و مسیر جاری و آتی آن خواهد داشت. به طور خاص، در اقتصادهای بانک محور، مثل اقتصاد ایران که بخش اعظم تأمین مالی از طریق بانکها صورت می‌گیرد، این امر مهم‌تر و تأثیرگذارتر می‌باشد. با توجه به این که عموماً در اغلب کشورها مالکیت بانکها در اختیار بخش خصوصی است، یک سؤال اساسی در نظام بانکداری مبتنی بر ذخیره جزئی آن است که آیا تصمیمات بانک که بر اساس نفع شخصی سهامداران و مدیران گرفته می‌شود لزوماً با منافع جامعه هم‌راستا است و اگر نیست، آیا اساساً حکمرانی بر بانکها صورت گیرد تا منافع بانکها با منافع جامعه همسو گردد. این سؤال، هم شامل کمیت خلق پول بانکی می‌شود و هم شامل کیفیت و نحوه تخصیص پول خلق شده توسط بانکها. با این طرح مسأله، در این مقاله تلاش خواهد شد تا اولاً کفایت استانداردهای بین‌المللی در خصوص خلق پول بانکها بررسی شود و ثانیاً حکمرانی خلق پول در ایران مورد آسیب‌شناسی قرار گیرد.

**واژه‌های کلیدی:** خلق پول، سیاست پولی، ذخایر بانک مرکزی، نظام بانکداری مبتنی بر ذخیره جزئی

طبقه‌بندی JEL: O23 , E50

۱. دکتری اقتصاد از دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران و پژوهشگر

پست الکترونیکی: sm.hosseini@ut.ac.ir



۱۳۹۸ و ۱۵ اردیبهشت ماه

چکیده و مقالات  
پایش پول و توسعه

## نظریه پولی تولید و نقش پول در توسعه

نسیم قباشی<sup>۱</sup>

سید مهدی بنی‌طبا<sup>۲</sup>

بر خلاف نظریه‌های متعارف که نقش پول را به محرک تقاضا و تسهیل کننده مبادله کالا پس از تولید تقلیل می‌دهد، نظریه پولی تولید، مدعی نقش پول در متن فرآیند تولید است. در نظریه پولی تولید با اذعان به زمان‌بر بودن فرآیند تولید، مسأله جلب مشارکت عوامل پیش از حصول محصول بسیار با اهمیت تلقی می‌شود؛ مشارکتی که اصلاً بدون تحقق آن محصولی حاصل نخواهد شد. معجزه پول در این میان، حل تعارض بین زمان‌بر بودن تولید و لزوم جبران عوامل تولید پیش از حصول محصول است. پول هماهنگی بین عوامل تولید را محقق کرده، و ارتباط عوامل تولید معطوف به خلق ارزش و ثروت را از روابط شخصی و اعتماد، بی‌نیاز می‌کند. در واقع، نظریه پولی تولید رویکردی نوین در تبیین جایگاه و اهمیت نظام پولی در ارتباط با بخش واقعی اقتصاد است. این نظریه مبتنی بر این ایده است که چرخه تولید با پول به‌مثابه سرمایه نقدی اولیه برای اکتساب نهاده‌ها شروع شده و با پول به‌عنوان عایدی‌های حاصل از فروش پایان می‌یابد. اعتبار بانکی برای بنگاه‌ها حکم ظرف و زمینه‌ای دارد که آن‌ها را قادر به اکتساب و کنترل عوامل تولید می‌کند.

دلالت تحلیلی بسیار مهم نظریه پولی تولید عبارت است از «تقدم پول بر تولید» یا «پول به‌مثابه نهاده تولید»؛ چنانکه موفقیت اقتصاد در حوزه تولید کالا و ثروت به مقدار معتناهی منوط به کارکرد صحیح جریانات پولی معطوف به تأمین مالی تولید است. دلالت غیرمستقیم این نظریه، اهمیت سوگیری پول در منشأ رشد آن برای ترکیب نتایجی است که از این رشد حاصل می‌شود. اینکه پول از چه منشئی و معطوف به تأمین مالی کدام فعالیت‌ها رشد کند، اهمیتی تام در قضاوت ارزشی در باب رشد حجم پول

۱. دانشجوی دکترای اقتصاد دانشگاه شهید چمران اهواز و پژوهشگر شبکه تحلیلگران اقتصاد مقاومتی

پست الکترونیکی: [nasimghobashi@yahoo.com](mailto:nasimghobashi@yahoo.com)

۲. دانشجوی دکترای اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی و پژوهشگر مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (نویسنده مسئول)

پست الکترونیکی: [smahdi.banitiba@gmail.com](mailto:smahdi.banitiba@gmail.com)

۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸



دانشگاه علامه طباطبائی  
سازمان اقتصاد  
و توسعه

چکیده مقالات  
همایش پول و توسعه

دارد؛ مسأله‌ای که در تفسیر جریان متعارف از پول، با خلاصه کردن نقش پول در تحریک تقاضا، قابل درک نیست.

**واژه‌های کلیدی:** نظریه پولی تولید، خلق پول، اعتبار، توسعه.

**طبقه بندی JEL:** E50, O23



دانشگاه علامه طباطبائی  
مؤسسه پژوهش‌های اقتصادی

۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
همایش پول و توسعه

## نشست دوم:

### هدایت اعتبار و مبنای پیوند پول و توسعه

مقاله اول: «مبنای پیوند پول» و «توسعه» در نظامی که بانکها خالق و جوه اندوز و واسطه آن ودالات های آن برای اقتصاد امر و وزیر ایران»؛

محسن یزدان پناه

مقاله دوم: «نقش بانک های توسعه ای در هدایت اعتبار»؛

محمد علی دهقان دهنوی

مقاله سوم: «سیاست اعتباری و توسعه اقتصادی شرق آسیا»؛

سید احسان خاندوزی و محسن مقته

## مبانی پیوند «پول» و «توسعه» در نظامی که بانک‌ها خالق وجوه‌اند و نه واسطه آن و دلالت‌های آن برای اقتصاد امروز ایران

محسن یزدان پناه<sup>۱</sup>

پندارِ بانک به مثابه واسطه وجوه از فرض اقتصادِ بارتر یا مبادلهٔ واقعی زاده می‌شود. وقتی نقطه عزیمتِ روایتگری نظریه، فرض عقلانیت است و در این فرض قید بودجه چیزی جز تولید نهایی یا اندوخته‌ای از همان جنس نمی‌تواند باشد، ناگزیر «پول» به مثابه کالا معنا شده و همچنین ناگزیر «پول و بانک» جایگاهی فی‌نفسه و غیرتقلیل‌گرایانه در نظام نظری نخواهند داشت. در این نگاه، پول خنثی است؛ با این حال، زمانی که واقعیتِ پول کاغذی (که به وضوح کالا نیست و از سوی دولت منتشر می‌شود) در نظر گرفته می‌شود (باز بدون توضیح اینکه این واقعیت جاری چه نسبتی با آن مبناي عقلانیت اقتصادی در سطح خرد دارد)، عرضه پول نیز متغیری برونزا و برآمده از خواست ارادی دولت/بانک مرکزی مفهوم سازی می‌گردد. «دورستگی» کلاسیک که تا امروز جانمایهٔ اصلی بسیاری از مدل‌سازی‌های اقتصادی است از چنین منظومه‌ای از پیش‌فرض‌ها زاده می‌شود: متغیرهای پولی بر متغیرهای واقعی اثری ندارند؛ یا اگر داشته باشند آن اثر صرفاً منفی و از مجرای تورم است. شاید مهمترین دلالت این رویکرد، خود را در تعریف سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی نشان می‌دهد؛ زمانی که تغییر در سرمایه‌گذاری متوقف به تغییر «پیشنی» در سطح پس‌انداز پنداشته می‌شود. از آنجا که بانک‌ها به مثابه واسطه وجوه فرض شده‌اند و وجوه نیز انباره‌های فیزیکی تولیداند، افزایش اعتباراتی که پیش‌نیاز سرمایه‌گذاری بیشتر است، ناشی از افزایش پس‌انداز به مثابه ورودی‌های بیشتر در «استخر» منابعی بانکی است.

در مقابل، در دستگاه نظری دیگری، پول یک رابطه اجتماعی (نهاد) است، نه کالا؛ بانک، در شکل مدرنش، نه واسطه وجوه که خالق آن است. به همین دلیل، نقطه عزیمتِ روایت نظری از محل خلق پول در اقتصاد آغاز می‌شود. ناگزیر، چنین نقطه عزیمتی نیازمند فرض ترتیبیاتی اجتماعی برای تحقق است. این منظر، بانک (و بانکداران از حیث تاریخی و اقتصاد سیاسی) در موقعیتی اجتماعی قرار می‌گیرند که در اثر آن امکان مقبول سازی سند تعهد (IOU) خود به مثابه وسیله پرداخت عمومی را پیدا می‌کنند.

۱. دانشجوی دکتری مطالعات توسعه در دانشگاه اراسموس

پست الکترونیکی: yazdanpanah@iss.nl



یکی از دلالت‌های مهم چنین ترتیباتی، امکان گذر سرمایه‌گذاری از پس‌انداز به عنوان یک پیش‌نیاز پیشینی است. با این حال، این «امکان» به معنای سهل‌الوصولی رشد سرمایه‌گذرای و رشد اقتصادی از محل رشد اعتبارت نیست. اینطور نیست که صرف افزایش اعتبارات بانکی از محدودیت‌های تصویر شده در دنیای مبادله اقتصاد واقعی به آسانی عبور کند. در متن این دشواری مؤلفه قوام‌بخش دیگری است که باید به ترتیبات خلق پول برای تحقق نقش مثبت و واقعی آن اضافه شود: کارآفرینی و نوسازی سازماندهی تولیدی در فرآیند تخریب خلاق. در واقع، تنها زمانی اعتبار می‌تواند از محدودیت پس‌انداز پیشینی گذر کند و آنرا به شکل درونزا و پسینی در چرخه‌های اقتصادی ایجاد کند، که اهرمی شود برای تخریب مناسبات ناکارای تولید به رهبری «عامل تغییر»ی که ابزار آن نوسازی تولید اعتبار زاده شده از هیچ است.

اما «چگونگی» ظهور عاملیت تغییر و همراهی نظام اعتباری با آن خود سؤال مهم دیگری است. تجربه تاریخی کشورهای موفق در فرآیند توسعه بیانگر این است که سیاست‌های «هدایت اعتبار» ابزار ممکن حکمرانی اقتصادی برای نیل به چنین مقصدی است. این مقاله، با توضیح جزئیاتی از لوازم جمع میان ترتیبات نوین خلق پول و فرآیند تخریب خلاق، سعی در توضیح دلالت‌های آن برای شرایط امروز اقتصاد ایران دارد. اقتصاد امروز ایران از دو مسیر بحران بزرگ بانکی و تحریم‌های بی‌سابقه در معرض تهدید است. این مطالعه سعی بر این دارد تا نشان دهد تحت چه شرایطی فعال سازی فرآیند تخریب خلاق از مجرای هدایت اعتبار مهمترین و تنها راه برون رفت اقتصاد ایران از این شرایط است.

**واژه‌های کلیدی:** توسعه، خلق پول، اعتبار، شومپیتر، تخریب خلاق، هدایت اعتبار

طبقه‌بندی JEL: E4, E5, E51, E58, L1, O1



## نقش بانک‌های توسعه‌ای در هدایت اعتبار

محمدعلی دهقان دهنوی<sup>۱</sup>

نقش دولت در اقتصاد و به خصوص در فرآیند توسعه، همواره یکی از موضوعات مورد مناقشه در ادبیات اقتصادی بوده است. بر اساس یکی از جدیدترین دیدگاه‌ها، دخالت دولت در بازار با هدف حمایت از آن و دستیابی به اهداف مطلوب اقتصادی توجیه می‌شود. در این دیدگاه، هدف اصلی دخالت دولت در بازار «ایجاد محیط توانمندساز» است و در عین حال، دخالت مستقیم نیز تحت شرایطی توصیه می‌شود.

در دیدگاه جدید، بانک‌های توسعه‌ای، ابزار اصلی برای هدایت اعتبار به بخش‌های هدف اقتصادی هستند و پیشبرد اهداف توسعه اقتصادی در قالب فعالیت بانک‌های مذکور دیده می‌شود. در واقع، بانک‌های توسعه‌ای می‌توانند به جای تمرکز صرف بر تأمین مالی طرح‌ها، مسائلی نظیر رفع شکاف‌های بازار، تسهیل مدیریت و تسهیم ریسک، توسعه و ایجاد بازارهای جدید، کمک به رفع فقر و نابرابری اجتماعی و نظایر آن را نیز به عنوان اهداف خود دنبال کنند. همچنین رابطه مالی این بانک‌ها با دولت، بانک مرکزی و بخش خصوصی نیز دچار تحولاتی شده است که با اصول متعارف بانکداری تجاری تمایز اساسی یافته است. به همین سبب، ضرورت بازطراحی نقش و عملکرد بانک‌های مذکور در کشورهای در حال توسعه یا کمتر توسعه یافته، مورد توجه قرار گرفته است.

مقاله حاضر با رویکرد توصیفی در ابتدا به تشریح سیر گسترش بانک‌های توسعه‌ای و نقش آفرینی آنها در فرآیند توسعه اقتصادی و هدایت منابع مالی به سمت بخش‌های هدف می‌پردازد و سپس سازوکار نقش آفرینی بانک‌های توسعه‌ای در بررسی، تحلیل و مدیریت شکاف بازار را توضیح می‌دهد. این نقش نقطه اساسی تمایز بانک‌های توسعه‌ای با بانک‌های تجاری است و در واقع، فعالیت هدایت صحیح اعتبار در اقتصاد مستلزم اثربخش بودن در این قسمت است. بخش سوم مقاله به اصول حاکمیت شرکتی و ارزیابی عملکرد در بانک‌های توسعه‌ای می‌پردازد. این اصول و قواعد می‌تواند تضمین‌کننده ایفای نقش مثبت بانک‌های مذکور در فرآیند توسعه کشورها و همچنین مدیریت مؤثر ریسک‌های آنها باشد. در بخش چهارم ضمن ترسیم چشم‌انداز آینده صنعت مذکور تلاش می‌شود با یک رویکرد تطبیقی، فاصله‌ها

۱. عضو هیئت علمی دانشگاه علامه طباطبائی

پست الکترونیکی: [dehghandehnavi@atu.ac.ir](mailto:dehghandehnavi@atu.ac.ir)



۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

و شکاف‌هایی که در نهادهای مالی توسعه‌ای کشور نسبت به الگوی مطلوب وجود دارد شناسایی و برای رفع آنها راهکارهایی پیشنهاد شود. این راهکارها در واقع اصلاحات نهادی و ساختاری به همراه اتخاذ رویکردهای پیش‌نگرانه در حوزه تخصیص و جهت‌دهی اعتبارات از طریق بانک‌های توسعه‌ای هستند که می‌توانند زمینه ساز توسعه و رشد اقتصادی بالاتر در بخش‌های هدف اقتصاد باشند.

**واژه‌های کلیدی:** توسعه اقتصادی، بانک‌های توسعه‌ای، تأمین مالی و هدایت اعتبار.

طبقه‌بندی JEL: O11, O16, G21, G32, H81



دانشگاه علامه طباطبائی  
رشته اقتصاد

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

۱۳۹۸ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

## سیاست اعتباری و توسعه اقتصادی شرق آسیا

سید احسان خاندوزی<sup>۱</sup>

محسن مقیسه<sup>۲</sup>

تحلیل متن سند قانون برنامه‌های اول تا ششم توسعه نشان می‌دهد که به تدریج رویکرد هدایت بخش مالی به نفع اهداف بخش واقعی جای خود را به آزادسازی مالی داده است. در واقع، علیرغم بانک پایه بودن تأمین مالی در ایران، در دهه‌های گذشته جز در چند برهه کوتاه، تجربه موفقی از جهت پشتیبانی بخش تولید توسط بانک‌ها و بخش مالی نداشته‌ایم و حتی می‌توان گفت الگوی منسجمی مورد نظر سیاستگذار نبوده است. این مقاله با معرفی چند تجربه جهانی موفق از مدل هدایت اعتبار (مدل ژاپن، چین، کره جنوبی و...) و با تکیه بر مبانی نظری فراهم آمده در پی آن است که رویکرد جایگزینی برای توسعه اقتصادی و حمایت از تولید توسط بخش مالی ارائه نماید که طی آن دولت همزمان در مشکل ساختن تولیدکنندگان رقابت‌پذیر در بخش واقعی و ترغیب بخش مالی برای هدایت اعتبار بانکی به سمت این تولیدکنندگان نقش‌آفرینی دارد.

**واژه‌های کلیدی:** برنامه توسعه، حمایت از تولید، اقتصاد ایران، هدایت اعتبار، بانک، شرق آسیا.

طبقه‌بندی JEL: E51, E23, G23

---

۱. عضو هیئت علمی دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی (نویسنده مسئول)

پست الکترونیکی: [smkhandoozi@gmail.com](mailto:smkhandoozi@gmail.com)

۲. دانشجوی دکترای اقتصاد دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی

پست الکترونیکی: [Mohsen.moghiseh@atu.ac.ir](mailto:Mohsen.moghiseh@atu.ac.ir)



۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

نشست سوم:

بانکداری مرکزی توسعه ای و استقلال آن

مقاله اول: «قرآنی شفاف از استقلال بانک مرکزی و نگره های انتقادی بر آن»؛

حسین درودیان

مقاله دوم: «بانکداری مرکزی توسعه ای: مفهوم، دلالت ها و تجارب»؛

علی نصیری اقدم

مقاله سوم: «بررسی وجوه پولی افزایش رشد اقتصادی ایران در دهه ۱۳۴۰ و تفسیر آن

از دریچه ترازنامه بانک مرکزی»؛

مجید ساگری

## قرائتی شفاف از استقلال بانک مرکزی و نگره‌های انتقادی بر آن

حسین درودیان<sup>۱</sup>

استقلال بانک مرکزی در معنای متعارف، خروجی پارادایمی است از اندیشه‌ای که در حال حاضر بیشترین شیوع را در اندیشه اقتصادی دارد و از مؤلفه‌های نئولیبرالیسم اقتصادی محسوب می‌شود. استقلال بانک مرکزی یک منطق نسبتاً ساده دارد: آزادسازی سیاست پولی از مداخله سیاسی و سپردن آن به دست متخصصان. مداخلهٔ سیاسیون در سیاست‌گذاری پولی شامل تعیین اهداف بانک مرکزی، دستکاری و عزل و نصب مقامات و مدیران بانک مرکزی، و حادثترین آن دست‌اندازی دولت به منابع بانک مرکزی (استقراض از بانک مرکزی) است. این مداخله‌ها با پولی کردن کسری بودجه، و ناتوان سازی مقام پولی از اجرای سیاست‌های صلاح‌دیدگی بانک مرکزی، سبب‌ساز بروز گرایش‌های تورمی می‌شود. بانک مرکزی باید قادر باشد تا آزادانه از ابزارهای خود برای تحقق اهداف تورمی تعیین‌شده استفاده کند.

تحولات تاریخی و از جمله تورم بالا در دههٔ ۱۹۷۰ و فروپاشی نظام برتن وودز در زمره مهم‌ترین دلایل شکل‌گیری اندیشهٔ استقلال بانک مرکزی قلمداد می‌شوند. تدریجاً «بانک مرکزی مستقل»، و «هدف‌گذاری تورم پایین» از طریق «دستکاری نرخ بهره» به الگوی مطلوب سیاست‌گذاری پولی بدل شد.

مبانی فکری پشتیبان استقلال بانک مرکزی را می‌توان شامل خنثایی پول، نگرش تهدیدی به «پول» در جریان اصلی اقتصاد، باور به کفایت دست نامرئی، و کژکارکردی دولت‌مردان برآمده از ساختار دموکراتیک و ناسازگاری زمانی ناشی از آن دانست. استقلال بانک مرکزی با محدودسازی توان دست‌اندازی دولت‌مردان کوتاه‌نگر به بانک مرکزی از گرایش تورمی در سیاست‌گذاری پولی ممانعت می‌کند. استقلال، معانی و وجوه مختلفی دارد که در یک تفکیک از آن با عنوان استقلال مالی، پرسنلی، سیاستی؛ در تفکیک دیگر به شکل استقلال در هدف و ابزار؛ و در قرائت رایج‌تر استقلال سیاسی و عملیاتی یاد می‌شود.

۱. دانش‌آموخته دکتری دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران و پژوهشگر اقتصاد پولی

پست الکترونیکی: h\_doroodian@yahoo.com



۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

استقلال بانک مرکزی علی‌رغم شیوع و غلبه گفتمانی آن، منتقدانی جدی دارد. این انتقادات در چند محور اصلی قابل شناسایی است: (۱) به لحاظ نظری، تردید در مبانی فکری پشتیبان استقلال، بویژه تأکید بر ظرفیت‌های توسعه‌ای نهفته در پول، مورد اشاره منتقدان بنیادگرای کینزی قرار گرفته است. (۲) بازخوانی «اهمیت ثبات در برابر توسعه» بویژه برای کشورهای در حال توسعه دریچه‌ای دیگر در نقد استقلال بانک مرکزی است با علم به این که گفتمان استقلال، مبتنی بر اولویت ثبات است. (۳) تردید در ارائه نظریه جهانشمول از تورم و اینکه استقلال تجویز مناسبی است برای همه تجربیات تورمی. (۴) مغایرت استقلال بانک مرکزی با معیارهای دموکراتیک. (۵) عدم خنثایی توزیعی-طبقاتی گفتمان «استقلال-هدف‌گذاری تورم» و اینکه بانک مرکزی مستقل تمهیدی است در راستای حمایت از منافع نخبگان مالی. (۶) قابلیت تسری نفع طلبی بروکرات‌ها و سیاستمداران دولتی به مدیران و کارکنان بانک‌های مرکزی به اصطلاح مستقل. (۷) رد این‌همانی ثبات قیمتی و ثبات اقتصادی و عدم یکسان‌انگاری کاهش تورم در بیست ساله اخیر با ارتقای ثبات اقتصادی. به عقیده دیگرانی، کاهش تورم در این مقطع به عواملی مربوط به ساخت و ترکیب تولید در اقتصاد جهانی مرتبط است.

مطالعات تجربی متعددی در بررسی گزاره‌های اصلی پشتیبان استقلال بانک مرکزی صورت گرفته که نتایج متفاوت حاصله در چند دسته قابل طبقه‌بندی است: تردید در دستاوردهای تورمی استقلال بانک مرکزی، بازخوانی سودمندی تورم پایین برای بخش حقیقی، و رد جهانشمولی گفتمان مذکور. به عقیده برخی اساساً استقلال بانک مرکزی به دلایل مختلف ناممکن است از جمله اینکه بانک مرکزی خواه‌ناخواه عرصه مورد نزاع گروه‌های ذی‌نفع متعددی است، رفتار بودجه‌ای دولت تأثیر و تأثر غیر قابل انکاری با سیاست پولی دارد، و گرایش‌های دموکراتیک در نظام‌های مردم‌سالار کنونی در نهایت بانک مرکزی را تحت‌الشعاع قرار خواهد داد. به زعم برخی، تخصیصی‌بودن و امکان سوءاستفاده از سوی دولت‌مردان، انحصاری به حوزه سیاست پولی ندارد. تجاری موفق از موفقیت اقتصادی در خارج از پارادایم مسلطی که گفتمان استقلال القا می‌کند نیز در دست است. ادبیات موسعی در نقد کارایی ابزار نرخ بهره به عنوان ابزار اصلی بانک مرکزی مستقل تولید شده است.

محصل این انتقادات که پس از بحران مالی ۲۰۰۸ بر حجم و گستره آن افزوده شد دلالت بر لزوم تجربه‌گیری و بازنگری در این گفتمان با هدف رفع نقاط ضعف و ارتقا و بهبود آن دارد. **واژه‌های کلیدی:** استقلال بانک مرکزی، هدف‌گذاری تورمی، مردم‌سالاری، نرخ بهره.

طبقه‌بندی JEL: E42، E43، E58.



۱۳۹۸ اردیبهشت ماه ۱۴

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

## بانکداری مرکزی توسعه‌ای: مفهوم، دلالت‌ها و تجارب

علی نصیری اقدام<sup>۱</sup>

در چارچوب نظریه اقتصادی متعارف تنها هدف بانک مرکزی کنترل تورم است و از ابزارهای خود باید در جهت تحقق این هدف استفاده کند. بانک مرکزی برای اینکه بتواند به خوبی از ابزارهای خود برای دستیابی به اهدافش استفاده کند، باید از دولت مستقل باشد، چه در هدفگذاری تورم و چه در استفاده از ابزارها. در مقابل، ادعای بانک مرکزی توسعه‌ای آن است که اولاً بانک مرکزی نمی‌تواند مستقل از رونق و رکود اقتصاد کشور، بیکاری و اشتغال ناقص در بازار کار، فقر و نابرابری، تغییرات آب و هوایی و انتشار گازهای گلخانه‌ای، و کسری و مازاد بودجه دولت، به اهداف تورمی خود دست پیدا کند. لذا بانک مرکزی در مواجهه انفعالی با شرایط توسعه‌ای کشور مجبور است سیاست‌ها و برنامه‌های خود را تعدیل نماید. ثانیاً توسعه فرصت‌های شغلی، افزایش سرمایه‌گذاری، پایدار سازی محیط زیست و فراگیر نمودن فرآیند توسعه، در گروهی وجود پول اعتباری در معنای ابزار پرداخت است که ایجاد این اعتبار در اختیار بانک‌ها است و هدایت آن در گروهی استفاده از جعبه ابزار متعارف بانک مرکزی است و ثالثاً توزیع درآمد در گروهی نحوه تخصیص پول است و بانک مرکزی نمی‌تواند نسبت به آن بی تفاوت باشد و بار نابرابری ناشی از خلق پول بانکی را به گردن سیاست مالی بیندازد. در این مقاله ضمن تبیین میانی اندیشه فوق و تشریح دلالت‌های آن، شواهدی ارائه می‌شود مبنی بر اینکه چه در دنیای توسعه یافته و چه در دنیای در حال توسعه، دوره‌های رونق در گروهی بانکداری مرکزی در مفهوم توسعه‌ای آن بوده است و بر خلاف نظریه اقتصادی و توصیه‌های جهانشمول آن، عملاً بانک‌های مرکزی منش‌های توسعه‌ای داشته‌اند. **واژه‌های کلیدی:** بانکداری مرکزی توسعه‌ای، هدایت اعتبار، هدفگذاری تورم، استقلال بانک مرکزی، توسعه.

طبقه‌بندی JEL: E51، E58، O23 و O42.

۱. عضو هیئت علمی دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی

پست الکترونیکی: [alin110@atu.ac.ir](mailto:alin110@atu.ac.ir)

[alin110@yahoo.com](mailto:alin110@yahoo.com)



۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

## بررسی وجوه پولی افزایش رشد اقتصادی ایران در دهه ۱۳۴۰ و تفسیر آن از دریچه ترازنامه بانک مرکزی

مجید شاکری<sup>۱</sup>

اقتصاد ایران در دهه ۱۳۴۰ رشدی درخور توجه را تجربه کرده است. بر اساس نظریه‌های پولی و اقتصادی متعارف نمی‌توان برای پول و سیاست پولی نقشی در این رشد قائل شد. با این حال، در این مقاله استدلال می‌شود که سیاست پولی نقشی بسزا در دستیابی به این رشد ایفا کرده است و به هیچ عنوان نمی‌توان پول را عاملی خنثی در نظر گرفت. برای مستند نمودن این ادعا، در این مقاله ضمن پایش سالانه منابع افزایش پایه پولی و مقایسه تغییرات آن با یکدیگر و با رجوع به گزارش‌های اقتصادی بانک مرکزی و خاطرات رؤسای وقت بانک مرکزی، سازمان برنامه و بودجه کشور و وزارت امور اقتصادی و دارایی به تفسیر اثر نگرش‌ها و ترجیحات سیاستگذاری توسعه بر اجزای پایه پولی پرداخته خواهد شد.

**واژه‌های کلیدی:** بانک مرکزی، پایه پولی، بانک مرکزی توسعه‌ای، اقتصاد ایران.

طبقه‌بندی JEL: E42، E51، E52، E58.

---

۱. دانش‌آموخته دکتری دانشکده مدیریت دانشگاه تهران و پژوهشگر اقتصادی و مالی

پست الکترونیکی: majid123shakeri@gmail.com



## نشست چهارم:

### کارکردهای پولی رفرانزها و سیاست پولی

مقاله اول: «ارز رفرانزها مثبت»؛

محسن خان محمدزاده، مهدی حدیری و علیرضا پاسلار

مقاله دوم: «شبکه اعتبار غیر متمرکز»؛

مهدی علی، سید مهدی شمس و سجاد عظیم پور

مقاله سوم: «چالش‌های سیاست‌گذار پولی در مواجهه با رفرانزها و راهکارهای آن»؛

حامد فرهمند معین، محمد جلال، محمد ابراهیم ساوسی و عابد کوشا



۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده و مقالات  
پایش پول و توسعه

## ارزرمز با ثبات<sup>۱</sup>

محسن خان محمد زاده<sup>۲</sup>

مهدی حیدری<sup>۳</sup>

علیرضا پاسلار<sup>۴</sup>

هر چند در ابتدا برخی بر این عقیده بودند که ارزرمزها می‌توانند رقیبی برای پول‌های ملی باشند، اما به تدریج بر همگان روشن شد که ارزرمزها بسیار بیش از آنکه شبیه پول باشند، شبیه دارایی‌هایی مانند طلا یا سهام هستند. کسانی که از طلا، سهام یا سایر دارایی‌ها برای ذخیره ارزش استفاده می‌کنند به دنبال کسب منفعت و حداکثرسازی سود بوده، در حالی که افراد از پول به عنوان ابزاری برای ذخیره ارزش استفاده می‌کنند و غالباً به دنبال حداقل سازی ریسک و حفظ قدرت خرید می‌باشند.

ارزرمز با ثبات به نوع خاصی از ارزرمزها اطلاق می‌شود که به دنبال پر کردن این خلأ و ایجاد یک دارایی بدون نوسان در دنیای غیرمتمرکز هستند که قیمت آن‌ها با افزایش و یا کاهش تقاضا دچار نوسان نمی‌شود. برخی از ارزرمزهای با ثبات، به پشتوانه پول بانکی یا سایر دارایی‌های دنیای بیرونی و برخی دیگر به پشتوانه‌ی سایر ارزرمزها ایجاد می‌شوند.

خلق ارزرمز با ثبات به پشتوانه پول بانکی را نمی‌توان یک راه حل غیرمتمرکز برای خلق پول به شمار آورد، چرا که ارزش این ارزرمزها وابسته به اعتماد به نهادهای متمرکز مانند شرکت صاحب حساب، شرکت ارزیابی کننده حساب و بانکی است که سپرده در آن نگهداری می‌شود.

خلق ارزرمز با ارزش ثابت به پشتوانه ارزرمزی دیگر که ارزش آن نوسان می‌کند در دنیای غیرمتمرکز، تداعی کننده خلق پول به پشتوانه طلا در دنیای متمرکز است. آیا این ارزرمزها می‌توانند در شرایط دشوار ثبات ارزش خود را حفظ کنند؟ آیا این نوع ارزرمز می‌تواند رقیبی برای پول‌های ملی در

### 1. Stable coin

۲. کارشناس ارشد نرم افزار

پست الکترونیکی: [m.khanmohamadzadeh@gmail.com](mailto:m.khanmohamadzadeh@gmail.com)

۳. کارشناس نرم افزار و پژوهشگر اقتصادی (نویسنده مسئول)

پست الکترونیکی: [mahdi.114@gmail.com](mailto:mahdi.114@gmail.com)

۴. کارشناس ارشد زبان انگلیسی

پست الکترونیکی: [alireza.paslar@gmail.com](mailto:alireza.paslar@gmail.com)

۱۳۹۸ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸



دانشگاه علامه طباطبائی  
شعبه اقتصاد

چکیده مقالات  
همایش پول و توسعه

دنیای غیرمتمرکز باشند؟ در این مقاله به دنبال طراحی و معرفی سازوکاری نوین در طراحی یک رمز ارز باثبات هستیم.

واژه‌های کلیدی: رمز ارز باثبات، حداکثر سازی سود، حداقل سازی ریسک، پول.

طبقه‌بندی JEL: E4 ، E5 ، L5 .



۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

## شبکه اعتبار غیرمتمرکز<sup>۱</sup>

مهدی علی<sup>۲</sup>

سید مهدی شمس<sup>۳</sup>

سجاد عظیم پور<sup>۴</sup>

در میان اقتصاددانان دیدگاه‌های مختلفی در مورد مفهوم اعتبار و نسبت آن با پول وجود دارد. اما فارغ از این اختلافات، رشد فناوری و پیدایش موج سوم حرکت به سمت دنیای غیرمتمرکز بی شک تأثیری عمیق بر نمود اعتبار در عصر حاضر خواهد داشت.

ده سال پیش هنگامی که شبکه بیت‌کوین شروع به کار کرد، هیچ کس غیر از برنامه‌نویسانی که در حوزه رمزنگاری تجربه داشتند و علاوه بر آن فهمی از پول در دنیای مدرن داشتند، قادر به فهم آن نبودند. به تدریج سفته‌بازان نیز به این جمع افزوده شدند و هم منفعت شدن برنامه‌نویسان و سفته‌بازان باعث رشد بسیار سریع بازار بیت‌کوین و سایر آلت‌کوین‌ها شد.

این رشد باعث شد اقتصاددانان‌ها و بانک‌های مرکزی به تدریج با این نوآوری آشنا شوند. اکثر اقتصاددانان بیت‌کوین و سایر ارزرها را به عنوان یک حساب سفته‌بازی بزرگ می‌شناسند که دیر یا زود از بین خواهد رفت. ایشان بر این عقیده‌اند که ارزرها بیش از آن که crypto-currency باشند نوعی crypto-asset هستند و به دلیل نوسانات قیمتی نمی‌توانند جای پول را در اقتصاد بگیرند. لذا ارزرها تهدیدی برای نظام پولی و بانکی ایجاد نخواهند کرد و حداکثر خواهند توانست به عنوان یک ابزار جدید با ده‌ها ابزار دیگر موجود در بازارهای مالی رقابت کنند.

---

### 1. Decentralized credit network (DCN)

۲. کارشناس ارشد علم سنجی

پست الکترونیکی: gholamrezaali@gmail.com

۳. کارشناس جامعه‌شناسی و پژوهشگر اقتصادی - اجتماعی (نویسنده مسئول)

پست الکترونیکی: mahdi11shams@gmail.com

۴. کارشناس ارشد اقتصاد

پست الکترونیکی: m\_azimpour@protonmail.com



۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

اما واقعیت آن است که ارزشمزی یک نوآوری در حوزه‌ی فناوری است و تحلیل پدیده‌های نو با دستگاه‌های تحلیل سنتی ممکن است به نتایج اشتباه ختم شود. بسیاری از طرفداران ارزشمزیها، سال ۲۰۱۸ را سال گسترش ارزشمزیهای باثبات می‌دانند. ارزشمزیهای باثبات برخلاف نسل گذشته نه یک نوع دارایی بلکه یک نوع پول به شمار می‌روند که در نظام بانکی خلق نشده‌اند و هیچ نسبتی با نظم دولت-ملت ندارند.

ارزشمزیهای باثبات کنونی را می‌توان محصول مالی موج دوم حرکت به سمت دنیای غیرمتمرکز دانست. هر چند نسل کنونی ارزشمزیهای با ثبات در واقع به پشتوانه ارزشمزیهای با نوسان خلق می‌شوند و این روش برای خلق پول قابلیت گسترش ندارد، اما هم اکنون با ظهور موج سوم و پیدایش هویت غیرمتمرکز به نظر می‌رسد به تدریج باید منتظر پیدایش ارزشمزیهای باثباتی بود که این بار به پشتوانه اعتبار اجتماعی افراد خلق خواهد شد. به زبان اقتصادی اگر با ظهور موج دوم، پول غیرمتمرکز شد، به نظر می‌رسد که با ظهور موج سوم، اعتبار نیز غیر متمرکز شده و نظمی نوین بر دنیای اقتصاد حکمفرما شود.

**واژه‌های کلیدی:** اعتبار غیر متمرکز، اعتبار اجتماعی، پول غیر متمرکز  
طبقه‌بندی JEL: G21، D85، D83.

## چالش‌های سیاستگذار پولی در مواجهه با رمز ارزها و راهکارهای آن

حامد فرهمند معین<sup>۱</sup>

محمد جلال<sup>۲</sup>

محمد ابراهیم سماوی<sup>۳</sup>

عماد کوشا<sup>۴</sup>

پیدایش رمز ارزها از سال ۲۰۰۹ و گسترش سریع استفاده از آن‌ها، به چالشی برای سیاست‌گذاران حکومتی به ویژه سیاست‌گذاران پولی و مالی تبدیل شده است. نسبت ارزش بازار بیت کوین به کل پول نقد در کشورهای سوئیس، هنگ کنگ و کانادا به ترتیب ۴۰٪، ۵۶۳٪ و ۵۱،۹٪ است. این بدان معناست که رمز ارزها می‌توانند به سرعت به اصلی‌ترین ابزار پولی رایج در جامعه تبدیل شوند، بدون آنکه سیاست‌گذاران پولی و مالی کنترل آن را در اختیار داشته باشند و یا بتوانند به طور مؤثری بر آن اعمال سیاست کنند. این مقاله تشریح می‌کند که چطور در آینده پول بانک مرکزی (اسکناس‌های نقدی و سپرده بانک‌های تجاری) به طور فزاینده‌ای کوچک شده و احتمالاً به صفر نزدیک می‌شود.

سؤال اصلی مقاله این است که آیا بانک مرکزی همچنان قادر به انجام یک سیاست پولی مؤثر خواهد بود. با بررسی مطالعات پیشین خارجی مشخص می‌شود که بانک‌های مرکزی می‌توانند با اتخاذ تدابیری، نرخ بهره مطلوب را حتی بدون پول بانک مرکزی تنظیم کنند. راهکارهای احصاء شده در این مقاله نیز نشان می‌دهد که در دستور کار قرار دادن ممنوعیت‌ها و محدودیت‌ها، به هیچ وجه راهکار

---

۱. دانشجوی دکتری اقتصاد (گرایش اقتصاد پولی) و پژوهشگر در پژوهشکده مطالعات فناوری ریاست جمهوری (نویسنده مسئول)

پست الکترونیکی: [hfm.eco@gmail.com](mailto:hfm.eco@gmail.com)

۲. دانشجوی دکتری اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی

پست الکترونیکی: [jalal@elenoon.ir](mailto:jalal@elenoon.ir)

۳. دانشجوی دکتری مهندسی مالی

پست الکترونیکی: [m.e\\_samavi@yahoo.com](mailto:m.e_samavi@yahoo.com)

۴. دانشجوی دکتری مهندسی مالی

پست الکترونیکی: [Emadkoosha92@gmail.com](mailto:Emadkoosha92@gmail.com)



۱۴۰۱ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

مؤثری نیست، بلکه بانک‌های مرکزی باید با یک رویکرد باز در پذیرش این فناوری، به سرعت اقداماتی فعالانه برای ایجاد ساختارهای لازم جهت اثرگذاری سیاست پولی را در پیش گیرند. در این زمینه از الگوی ایجاد اکوسیستم حاکمیت بر اینترنت استفاده کرده، پیشنهاد شده است که «اکوسیستم حاکمیت بر بلاکچین» با ایجاد اجزای ۷ گانه آن (شبکه‌های استاندارد، دانش، تحویل و پشتیبانی، سیاست‌گذاری، حمایتی، نگهبان و مؤسسات شبکه‌ای) مهیا گردد. در ادامه، حاکمیت بر بلاکچین در سه سطح نظارت بر پلتفرم‌ها، نظارت و کنترل بر برنامه‌های کاربردی و کنترل اکوسیستم به عنوان یک مجموعه در دستور کار قرار گیرد. در این زمینه، بیش از ۲۰ راهکار از جمله هماهنگ‌سازی رمزارزها با قوانین AML/CFT، ایجاد فضای سندباکس، وضع مقررات برای صرافی‌ها و کیف پول‌های رمزارز، مقررات حمایت از مصرف‌کنندگان، ایجاد واسط کاربری پایش و تدوین قوانین دزدی، اختلاس و کلاهبرداری پیشنهاد شده است.

**واژه های کلیدی:** بیت کوین، رمزارز، اکوسیستم حاکمیت بر بلاکچین، بانک مرکزی، سیاست پولی.

**طبقه‌بندی JEL:** E40، E42، E52.

۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸



دانشگاه علامه طباطبائی  
نشریه اقتصاد  
دانشکده اقتصاد

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

نشست پنجم:

بحران بانکی؛ ریشه‌ها و راهکارها

مقاله اول: «بحران زیان دهنی بانک‌ها و امکان تأمین مالی توسعه در افق میان مدت»؛

محمدجواد شریف زاده

مقاله دوم: «ارزیابی سناریوهای مواجهه با بحران بانکی»؛

سید علی روحانی

مقاله سوم: «بحران بانکی؛ پیوست‌هدایت اعتبار»؛

حسین درودیان





۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

## بحران زیان دهی بانکها و امکان تأمین مالی توسعه در افق میان مدت

محمد جواد شریف زاده<sup>۱</sup>

بار اصلی تأمین مالی توسعه در ایران به لحاظ تاریخی بر دوش نظام بانکی بوده است. با این حال، متأسفانه در طول بیش از پنج سال گذشته بخش مهمی از شبکه بانکی کشور زیانده شده است. مقاله حاضر ضمن تحلیل وضعیت ترازنامه شبکه بانکی نشان می‌دهد که بر اساس استانداردهای بین‌المللی، شبکه بانکی کشور با بحران سیستمی مواجه است. بحران‌های سیستمی عموماً از طریق افزایش نرخ‌های بهره و یا ایجاد تنگنای اعتباری نظام تأمین مالی را با چالش جدی مواجه می‌کنند. در این مقاله نشان خواهیم داد از میان سه گزینه مبتنی بر مدارای غیر فعال، مدارای فعال و سازوکارهای مبتنی بر گزیر کدام یک می‌تواند زمینه خروج شبکه بانکی را از بحران کنونی فراهم آورد و بسترهای تأمین مالی توسعه را در ایران بار دیگر هموار سازد.

**واژه‌های کلیدی:** بحران‌های مالی، بانکداری، اقتصاد ایران و توسعه اقتصادی.

طبقه‌بندی JEL: O16, E32

---

۱. عضو هیئت علمی دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد، دانشگاه امام صادق (ع)

پست الکترونیکی: sharifzadehjavad@yahoo.com



۱۳۹۸ اردیبهشت ماه

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

## چارچوب حل و فصل ناترازی شبکه بانکی: تحلیل گزینه‌های بدیل

سید علی روحانی<sup>۱</sup>

وجود ناترازی در شبکه بانکی ایران، هم در بُعد ترازنامه‌ای و هم در بُعد درآمد هزینه، واقعیتی پذیرفته شده در محافل تخصصی است. بررسی ابعاد این ناترازی، ریشه‌های پیدایش آن و شرایط اقتصاد کلان حاکی از آن است که جز با روش‌های مبتنی بر گزیر، امکان بازیابی سلامت و ثبات نظام بانکی وجود ندارد. فرایند حل و فصل ناترازی در مقام اجرا، مواجه با پرسش‌های متعددی از قبیل شیوه تأمین مالی ناترازی، شیوه تعامل با سهامداران عمده و خرد، شیوه کنترل هجوم بانکی (از ناحیه سهامداران و سپرده‌گذاران) و ... است که تعیین کننده موفقیت یا شکست این پروژه هستند.

هدف مقاله حاضر، تحلیل پاسخ‌های گوناگون و بعضاً متعارض ارائه شده برای پرسش‌های مذکور، با رجوع به تجربه کشورهای دچار بحران‌های مشابه، استانداردهای بین‌المللی مرتبط و نیز لحاظ شرایط اقتصاد کلان و اقتصاد سیاسی ایران است. بی تردید بدون پاسخ فنی، دقیق و بومی به پرسش‌های بالا، هر گونه اقدام اصلاحی با چالش‌های جدی و خطر آفرین روبه‌رو خواهد بود.

**واژه‌های کلیدی:** بحران بانکی، گزیر، تجارب بین‌المللی، ناترازی در شبکه بانکی، اقتصاد ایران.

**طبقه‌بندی JEL:** E63، E44، G01، G21، G28.

۱. دانش آموخته رشته اقتصاد در مقطع دکترای دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران و سرپرست دفتر مطالعات اقتصادی

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی

پست الکترونیکی: s.ali.rohani@ut.ac.ir

## حل بحران بانکی: پیوست هدایت اعتبار

حسین درودیان<sup>۱</sup>

ارتباط متقابل بین بخش بانکی و عملکرد سطح کلان اقتصادی ایجاب می‌کند فرآیند حل و علاج بحران بانکی در ارتباط با ملاحظات نسبت به اقتصاد کلان پیش برود. بستر اقتصاد کلان می‌تواند زمینه‌ساز یا بازدارنده فرآیند علاج بحران بانکی بوده؛ سوگیری حل و فصل بحران نیز ممکن است از گشایش برای اقتصاد کلان منحرف شود. بهترین رویه آن است که زمینه اقتصاد کلانی مساعدی برای اجرای طرح علاج فراهم گردد، و بسته علاج نیز معطوف به گشایش در سطح اقتصاد کلان باشد. این الزام از آن جهت است که اساساً مهمترین تهدید بحران بانکی، ایجاد تنگنا در رونق اقتصادی است و فلسفه وجودی بانک از نگاه اجتماعی، گشایش برای بخش حقیقی. از حیث تاکتیکی نیز حل بحران بانکی نیازمند رونق اقتصاد کلان است تا موانع پیشبرد آن را تنزل داده، و با حصول بازدهی‌های جدید از محل رونق، محلی برای جبران زیان انباشته در ترازنامه سیستم بانکی فراهم شود.

حل بحران بانکی پیش و بیش از هر چیز نیازمند یک تجهیز مناسب نظری و تجدیدنظر در اصول موضوعه حکمرانی پولی است. این موارد شامل تغییر در پارادایم فکری و تجدیدنظر در اتکا به دست نامرئی بازار در حصول بهینگی در ارتباط نظام بانکی و بخش حقیقی است. مواجهه با بحران بانکی مستلزم مداخله‌گری فعال بوده و اتکا به سازوکارهای خودتنظیم‌گر بازاری در حل این معضل امیدی واهی است. حاکمیت باید به لزوم اتخاذ تصمیمات بزرگ و ابعاد اهمیت آن واقف گردد. دارا بودن برنامه کامل و دقیق جهت ورود به مسأله، جایگزینی و تغییر در عملیتهای حکمران در فرآیند گذار، در کنار ترجیح راه‌ها و مسیرهای ساده با کمترین پیچیدگی سایر الزامات کلی برخوردار با بحران بانکی است.

در این میان راهبرد «هدایت اعتبار» جایگاهی مهم در مدیریت بحران بانکی دارد. الزامات حل بحران بانکی بسته به مراحل و سطوح مختلف اجرای بسته علاج قابل تفکیک است که می‌توان آنها را به سه سطح «مانعت از تمیق بحران»، «مدیریت زیان»، و «جلوگیری از وقوع مجدد» آن تفکیک کرد. هدایت اعتبار در سطح دوم و سوم نقشی کلیدی دارد. زیان موجود در ترازنامه نظام بانکی را صرفاً می‌توان از محل سودهای آتی تأمین کرد که این ایجاب می‌کند ترازنامه بانک‌ها طی یک دوره زمانی

۱. فارغ التحصیل در مقطع دکترای از دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران و پژوهشگر اقتصاد پولی

پست الکترونیکی: h\_doroodian@yahoo.com



۱۴ و ۱۵ اردیبهشت ماه ۱۳۹۸

چکیده مقالات  
پایش پول و توسعه

موسع از محل پیوند با بخش‌های مولد اقتصادی توسعه یابد؛ رخدادی که به خودی خود و بدون رژیم‌ی از هدایت اعتبار محقق نشده و نخواهد شد.

به علاوه، مهمترین الزام در تحقق هدف ممانعت از بروز مجدد بحران، اصلاح اساسی و بنیادین در نظام خلق پول است به نحوی که به صورتی دائمی و پیوسته، حجم اعتبارات و مقصد اصابت آن همسو با اولویت‌های اقتصادی کشور، بسط‌دهنده بخش حقیقی اقتصاد و با کمترین ارتباط با بخش‌های غیرمولد و سفته‌بازانه پیش رود (هدایت اعتبارات). چنانچه بخش اعظم پول خلق شده در نرخ‌های بهره متناسب، مصروف بخش‌های اولویت‌دار و دارای قابلیت رشد بالقوه در اقتصاد کشور شود، زمینه‌ای برای بروز بحران شکاف دارایی-بدهی در ترازنامه سیستم بانکی باقی نخواهد ماند. این مهم مستلزم بازطراحی بنیادین نظام پولی و بانکی است که علاوه بر قواعد جدید، بروز عاملیت‌هایی نو در نظام حکمرانی پولی را طلب می‌کند.

**واژه‌های کلیدی:** علاج بحران بانکی، اقتصاد کلان، هدایت اعتبار، حکمرانی پول.

**طبقه‌بندی JEL:** E42، E51، E52، E58.

و آخر دعوانا ان الحمد لله رب العالمین