



تهیه شده در:  
معاونت اقتصادی  
اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران  
شهریورماه ۱۳۹۸

# بررسی مسائل روز اقتصاد ایران

همکاران این شماره:

ناظر: شیما حاجی نوری

مجری: نرگس مرادی

# نقش خلق پول و هدایت اعتبار در اقتصاد با مروری بر تجربه موفق ژاپن و کره جنوبی

## خلاصه مدیریتی

گزارش حاضر با هدف بررسی اثر پول بر بخش حقیقی اقتصاد به‌ویژه تولید تهیه گردیده و نشان داده شده است که پول در اقتصاد ایران خنثی نیست و مسئله خلق و هدایت اعتبار به‌سمت تولید در کشور ما از اهمیت خاصی به‌ویژه در راستای توسعه صنعتی و به‌تبع آن توسعه اقتصادی برخوردار است؛ با این حال، عدم توجه کافی سیاستگذاران به ناخنثایی پول در ایران و نیز تمایل پایین شبکه بانکی به هدایت اعتبار به‌سمت بخش‌های مولد، مشکلات عدیده‌ای را بر سر راه کارآفرینان و فعالان اقتصادی قرار داده است.

گزارش در مقدمه با اشاره به این موضوع آغاز شده است که در حالی که بخش عمده‌ای از اقتصاددانان و نظریه‌های اقتصادی متعارف، پول را خنثی می‌دانند و معتقدند پول بیشتر، هیچ اثری بر فعالیت‌های اقتصادی (بخش حقیقی اقتصاد) ندارد مگر بالابردن قیمت‌ها؛ فعالان اقتصادی در ایران بر این باورند که پول نه‌تنها خنثی نیست بلکه کاملاً می‌تواند بر متغیرهای بخش حقیقی اقتصاد اثر بگذارد. آنها همچنین بیان می‌دارند که در اثر کمبود پول است که اقتصاد کشور دچار رکود شده است و اگر سیاستگذاران بتوانند سیاستگذاران به‌نحوی این کمبود پول را جبران کنند و اعتبارات بانکی را به‌سمت فعالیت‌های مولد هدایت نمایند، آنگاه نه‌تنها کالاهای جدید تولید می‌شود بلکه چرخ تولید به حرکت درمی‌آید بلکه بخش واقعی اقتصاد نیز به حرکت درمی‌آید.

در ادامه مقدمه با ارائه تحلیلی در خصوص اهمیت پرداختن به موضوع خنثایی پول، به پایان رسیده است.

بخش اول گزارش به ارائه تعریفی از مفهوم خنثایی پول اختصاص یافته است. بر این اساس خنثایی پول ایده‌ای است که بر مبنای آن تغییر در ذخیره پول تنها متغیرهای اسمی همچون قیمت‌ها، دستمزدها و یا نرخ‌های ارز را تحت تاثیر قرار می‌دهد و اثری بر متغیرهای واقعی از قبیل تولید ناخالص داخلی واقعی و مصرف واقعی، ندارد.

در بخش دوم نظریات مکاتب مختلف در زمینه خنثی بودن یا نبودن پول چه در کوتاه‌مدت و چه در بلندمدت بررسی و نتایجی به شرح ذیل حاصل شده است:

- کلاسیک‌ها بر اساس ایده دوگانگی خود یعنی جدایی بخش پولی از بخش حقیقی، پول را چه در کوتاه‌مدت و چه در بلندمدت خنثی می‌دانند.
- پولیون با این عقیده که انتظارات به صورت تطبیقی شکل می‌گیرند، چنین بیان می‌کنند که پول اگرچه در کوتاه‌مدت بر سطح تولید و سایر متغیرهای حقیقی اثرگذار است ولی در بلندمدت خنثی می‌باشد.
- کلاسیک‌های جدید بر این باورند که افزایش پیش‌بینی شده در عرضه پول، صرفاً سطح قیمت‌ها را بالا می‌برد و هیچ اثری بر تولید و اشتغال حقیقی ندارد. اما غافلگیری‌های پولی پیش‌بینی نشده به دلیل خطاهای انتظاری کارگزاران اقتصادی، متغیرهای حقیقی را در کوتاه‌مدت متاثر می‌سازد با این حال در بلندمدت به دلیل کامل شدن اطلاعات ناقص این افراد، متغیرهای مزبور مجدداً به سطوح طبیعی خود باز می‌گردند، بنابراین سیاست پولی در این حالت خنثی است.
- کینزین‌ها معتقدند پول در اقتصاد ملی یک متغیر اساسی است که اگر تغییر کند، در شرایط معینی می‌تواند از طریق نرخ بهره و اثر آن بر سرمایه‌گذاری تاثیرات قابل ملاحظه‌ای بر سطح تولید و اشتغال بگذارد، بنابراین پول خنثی نیست. اگرچه موانعی چون دام نقدینگی (که در آن سرمایه‌گذاری نسبت به تغییرات نرخ بهره واکنشی نشان نمی‌دهد)، بر سر راه اثرگذاری آن قرار دارد.
- کینزین‌های جدید چنین اظهار می‌دارند که اگرچه شکل‌گیری انتظارات به صورت عقلایی است ولی به دلیل وجود چسبندگی‌های دستمزد و قیمت، سیاست‌های پولی بر بخش حقیقی اقتصاد اثرگذار خواهد بود.
- در نهایت پساکینزین‌ها معتقدند پول چه در کوتاه‌مدت و چه در بلندمدت خنثی نیست و نقش مهمی در اقتصاد به‌ویژه تولید ایفا می‌کند. جدیدترین مکتب فکری این نحله، نظریه پولی تولید است که پول را به‌مثابه نهادی برای تولید در نظر می‌گیرد و آن را مقدم بر تولید می‌داند چراکه تنها در صورتی تولید

شکل می‌گیرد که کارآفرین اقتصادی، قبل از هر اقدامی قادر باشد با استفاده از دریافت اعتبار از شبکه بانکی، نهاده‌های موردنیاز خود (از قبیل نیروی کار و مواد اولیه) و نیز تکنولوژی را مهیا سازد.

در بخش سوم تجربه موفق کشورهای ژاپن و کره جنوبی در زمینه اجرای سیاست هدایت پول توسط دولت، مورد واکاوی قرار گرفته است و نشان داده شده که چگونه ژاپن و کره جنوبی به‌عنوان دو تا از کشورهای شرق آسیا توانستند با استفاده از مکانیسم دخالت دولت در هدایت پول به سمت صنایع استراتژیک و ممانعت از وام‌دهی به بخش‌های نامولد و لوکس به رشد اقتصادی آنچنان که در ادبیات اقتصادی از آن تحت عنوان معجزه شرق آسیا یاد می‌شود، تحقق بخشند.

در بخش چهارم گزارش، به بررسی وضعیت خلق پول و هدایت اعتبار در ایران پرداخته شده است. بر اساس شواهد ارائه شده در این بخش، این نتیجه حاصل گردیده است که علی‌رغم آن‌که در سال‌های اخیر، اقتصاد کشور شاهد رشدهای بالای نقدینگی بوده اما همچنان از "دشواری تامین مالی از بانک‌ها" به‌عنوان یکی از بدترین مولفه‌های محیط کسب‌وکار کشور و نیز یکی از مشکلات اساسی فعالان اقتصادی و تولیدکنندگان ایرانی یاد می‌شود. از مهمترین علل عدم هدایت این حجم عظیم نقدینگی به سمت نیازهای تولیدی می‌توان به تمایل کم شبکه بانکی به تامین مالی بخش تولید در ایران به دلیل ریسک بالای فعالیت‌های تولیدی در مقابل بازدهی زیاد فعالیت‌های نامولد از قبیل بازرگانی و خدمات در کشور، اشاره نمود. لازم به ذکر است که در بخش چهارم گزارش، به این نکته نیز اشاره شده است که تمایل پایین نظام بانکی کشور به هدایت اعتبار به سمت تولید موضوع جدیدی نیست و از سابقه تاریخی برخوردار است. شاهد این ادعا نیز نتیجه پژوهشی است که در سال ۱۳۴۳ توسط دانشکده بازرگانی هاروارد چاپ شده است، مبنی بر این‌که پول و اعتبارات بانکی در ایران معمولاً به‌سمت دغدغه‌های تجاری کوتاه‌مدت و سفته‌بازی هدایت می‌شوند و بانک‌ها از تأمین سرمایه‌درگردش صنعتی گریزان هستند به‌طوری‌که عملیات کوتاه‌مدت و سودآور خود را به تامین سرمایه‌درگردش صنایع ترجیح می‌دهند. البته علی‌رغم رویه ضدتولیدی که در زمینه هدایت اعتبارات بانکی در کشور ما همواره وجود داشته است، یک دوره طلایی نیز در زمینه حمایت از تولید در کشور وجود دارد که به دهه چهل شمسی و دوره وزارت علینقی عالیخانی بازمی‌گردد. در این دوره که ۶ سال بیشتر دوام نداشت، استفاده از راهبردهای کلیدی در کنار هدایت پول و اعتبار به سمت صنایع نوپای داخلی، شکل‌گیری بخش صنعت و تحقق رشد اقتصادی ۱۶ درصدی در ایران را رقم زدند.

در بخش پایانی گزارش، چنین نتیجه گرفته شده است که با توجه به اینکه پول خنثی نیست و نقش مهمی در تولید و توسعه صنعتی دارد، بنابراین ضرورت دارد ضمن افزایش هزینه فعالیت‌های غیرمولد از طریق سیاست‌های مالیاتی، برقراری یک پیوند اساسی بین سیاست‌های اعتباری و سیاست صنعتی در کشور، در



دستور کار متولیان امر قرار گیرد تا از این طریق اعتبارات بانکی به سمت فعالیت‌های مولد هدایت شوند. همچنین لازم است به منظور بازنگری در رفتارهای رانتی بانک‌ها در راستای منافع بخش‌های مولد، اصلاح ساختار نهادی معیوب و قاعده‌گذاری‌های ضدتولیدی در کشور اصلاح گردد.

یکی از موضوعات بسیار مهم برای سیاستگذاران اقتصادی در سطح کلان، نحوه رفتار متغیرها در بلندمدت و کوتاهمدت در نتیجه تغییر پارامترهای سیاستی می‌باشد (خداویسی، ۱۳۹۵).

ازجمله‌ی پربحث‌ترین پارامترها در عرصه سیاستگذاری که همواره تأثیرگذاری یا عدم تأثیرگذاری آن بر متغیرهای واقعی اقتصاد، مورد مناقشه و بحث در بین مکاتب اقتصادی و صاحب‌نظران این حوزه بوده، پول و بخش پولی است (شاکری، ۱۳۸۷). به بیان دیگر تعامل میان بخش پولی و بخش حقیقی از دیرباز مورد توجه اقتصاددانان بوده و ماحصل آن راه پیدا کردن عباراتی از قبیل خنثایی پول یا ناخنثایی پول در ادبیات اقتصادی می‌باشد (همان، ۱۳۹۵).

لازم به ذکر است که مکاتب مختلف اقتصادی به چگونگی تعامل مورد اشاره، پاسخ‌های متفاوتی داده‌اند. برخی پول را کاملاً خنثی دانسته و نقشی برای آن در بخش حقیقی اقتصاد قائل نیستند. برخی دیگر آن را صرفاً در بلندمدت خنثی می‌دانند. گروهی نیز معتقدند پول علاوه بر اینکه در کوتاهمدت بر رشد تولید و سایر متغیرهای حقیقی تأثیر می‌گذارد، در بلندمدت نیز خنثی نیست (نصیری اقدم، ۱۳۹۷).

نکته حائز اهمیت در این زمینه آن است که در حالی که بخش عمده‌ای از اقتصاددانان و نظریه‌های اقتصادی متعارف، پول را خنثی می‌دانند و معتقدند پول بیشتر، هیچ اثری بر فعالیت‌های اقتصادی (بخش حقیقی اقتصاد) ندارد مگر بالابردن قیمت‌ها، فعالان اقتصادی در کشورمان نظری متفاوت دارند و بر این باورند که پول مساله اصلی است؛ به طوری که اگر به موقع به پول ارزان دسترسی داشته باشند، می‌توانند از ظرفیت‌های خالی تولید بهره بگیرند، کالاهای جدید تولید کنند و بدهی‌های خود را باز پرداخت نمایند. از نظر آنها عامل اصلی رکود در اقتصاد کشور، کمبود پول است و اگر سیاستگذار به نحوی این کمبود پول را جبران کند، بخش واقعی اقتصاد به حرکت می‌افتد (همان، ۱۳۹۷).

از آنجا که چگونگی ادراک دولت از ماهیت و کارکرد پول، بر نحوه مدیریت سیستم پولی کشور و نیز اجرای سیاست‌های پولی تأثیر می‌گذارد (قباشی، ۱۳۹۸)، لذا ضروری است قبل از اجرای هرگونه سیاست پولی، مسئله چگونگی اثرگذاری پول بر بخش حقیقی اقتصاد یا همان خنثی بودن یا نبودن پول مورد بررسی قرار گیرد تا در صورت خنثی بودن، هم از صرف هزینه‌های بی‌ثمر اعمال سیاست‌های پولی جلوگیری شود و هم هزینه‌های بیشتر از قبیل ایجاد تورم در دوره‌های بعدی به اقتصاد تحمیل نگردد (شاهمرادی، ۱۳۸۸) و در صورت خنثی نبودن، با آگاهی و برنامه‌ریزی، بکارگیری سیاست‌های پولی در راستای تقویت و رشد متغیرهای بخش واقعی اقتصاد به‌ویژه تولید و اشتغال در دستور کار قرار داده شود.

از همین رو، گزارش حاضر به مسئله خنثایی پول و اثرگذاری آن بر بخش حقیقی اقتصاد می‌پردازد و ضمن بررسی آراء مکاتب مختلف اقتصادی، با مروری بر تجربه کره جنوبی و ژاپن و نیز بررسی تجربه ایران در شرایطی خاص، تلاش خواهد کرد تصویری از چرایی اهمیت خلق پول و هدایت آن به سمت فعالیت‌های مولد ارائه دهد.

این گزارش با ارائه مفهوم خنثایی پول در بخش اول آغاز می‌شود. در بخش دوم نظریات مکاتب مختلف در زمینه خنثی بودن و نبودن پول و سیاست‌های پولی در کوتاه‌مدت و بلندمدت بررسی خواهد شد. در این بخش نقش پول در اقتصاد با توسل بر نظریه پولی تولید و مسئله هدایت اعتبار ذیل نظریه پولی پساکینزین‌ها، مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. در بخش سوم تجربه کره جنوبی و ژاپن در بخش چهارم وضعیت کشورمان بررسی می‌شود. در نهایت گزارش با ارائه نتیجه‌گیری و راهکارهای پیشنهادی در بخش پنجم به پایان می‌رسد.

## ۱- مفهوم خنثایی پول<sup>۱</sup>

در چارچوب مدل‌های تعادل عمومی پول، خنثی بودن پول را می‌توان به صورت زیر تعریف نمود: پول زمانی خنثی است که با تغییر در عرضه اسمی پول و بنابراین بهم خوردن تعادل اولیه، تعادل جدید در شرایطی حاصل گردد که تنها متغیرهای اسمی (نظیر قیمت‌ها، دستمزدها و نرخ‌های ارز) را در اقتصاد متأثر سازد و اثری بر متغیرهای واقعی (نظیر تولید ناخالص داخلی واقعی و مصرف واقعی) نداشته باشد؛ به طوری که تمامی متغیرهای واقعی همان مقادیر قبل از تغییر در عرضه پول را دارا باشند. زمانی که مدل، این شرایط را برآورده نسازد، پول خنثی نیست (مصلحی، ۱۳۸۴؛ نصیری اقدم، ۱۳۹۷). بر اساس این تعریف می‌توان چنین نتیجه گرفت که پول در اقتصاد صرفاً یک پوشش برای مکانیزم اقتصادی است و تاثیری بر کیفیت عملیات اقتصاد نمی‌گذارد و تنها آن را روان‌تر می‌کند (مصلحی، ۱۳۸۴).

بنابراین خنثایی پول در واقع دلالت بر این دارد که «بانک مرکزی نمی‌تواند با خلق پول، اقتصاد واقعی (یعنی تعداد فرصت‌های شغلی، اندازه واقعی تولید ناخالص داخلی و مقدار سرمایه‌گذاری واقعی) را متأثر کند و هر افزایشی در عرضه پول با افزایشی متناسب در قیمت‌ها و دستمزدها بی اثر (خنثی) می‌شود» (نصیری اقدم، ۱۳۹۷).

<sup>1</sup> Neutrality of money

## ۲- خنثایی پول در مکاتب اقتصادی

بررسی‌ها حاکی از آن است که هر یک از مکاتب اقتصادی با توجه به زیربنا، مفروضات و نیز بستر شکل‌گیری مطالعات خود، دیدگاه‌های مختلفی را در خصوص خنثایی پول مطرح کرده‌اند که از جهات مختلف متفاوت و حتی متضاد می‌باشند (کمیجانی، ۱۳۹۱).

خلاصه‌ای از این نظریات در جدول شماره (۱) گردآوری شده است. همان‌طور که ملاحظه می‌گردد در حالی که برخی از این مکاتب اثر پول بر تولید را به‌طور مطلق رد کرده‌اند (خنثایی مطلق پول)؛ برخی دیگر از مکاتب، پول را در کوتاه‌مدت ناخنثا و در بلندمدت خنثی معرفی کرده‌اند، گروه دیگری نیز به‌طور کل، خنثی بودن پول را رد و آن را چه در کوتاه‌مدت و چه در بلندمدت اثرگذار می‌دانند (نصیری اقدم، ۱۳۹۷).

شایان ذکر است که قائلین به خنثی بودن پول، این متغیر را برون‌زا<sup>۱</sup> و با عرضه قابل کنترل می‌دانند. به این معنی که بانک مرکزی توانایی کنترل حجم پول را دارد و به‌راحتی می‌تواند از طریق ابزارهایی که در اختیار دارد بازار پول را کنترل کند. این در حالی است که در نگاه آن دسته از اقتصاددانان که خنثی بودن پول را رد کرده‌اند، پول درون‌زا است<sup>۱</sup> (مرکز پژوهش‌ها، ۱۳۹۴؛ نصیری اقدم، ۱۳۹۷) و سیاستگذاران پولی قادر به تعیین حجم پول و نقدینگی نمی‌باشند چراکه عرضه پول با تقاضای اعتبار و درون بازار مالی تعیین می‌شود (قباشی، ۱۳۹۷).



جدول ۱- رویکردهای مکاتب مختلف اقتصادی نسبت به تاثیر پول و نقش آن بر تولید و رشد اقتصادی

پول	مکتب	دیدگاه	شرح
برونزا	کلاسیک‌ها	کاملاً خنثی	پول وسیله مبادله و معیار سنجش ارزش کالاهاست. با توجه به وجود دوگانگی، که به معنای جدایی بخش‌های حقیقی و اسمی است، سیاست‌های پولی به طور کامل خنثی می‌باشند.
	پولیون	خنثی در بلندمدت	طرفداران این مکتب، با اعتقاد به شکل‌گیری انتظارات به صورت تطبیقی، معتقدند تغییرات عرضه پول در کوتاه‌مدت، اثرات انبساطی قابل ملاحظه‌ای بر متغیرهای واقعی اقتصاد خواهد داشت، اما در بلندمدت پول را خنثی می‌دانند (ایزدخواستی، ۱۳۹۷). شکل‌گیری انتظارات به صورت تطبیقی بوده و سیاست‌های پولی در کوتاه مدت بر سطح تولید و سایر متغیرهای حقیقی اثر گذارند ولی در بلندمدت پول خنثی خواهد بود (کمیحانی، ۱۳۹۱).
	کلاسیک‌های جدید	پیش‌بینی شده: ابرخنثی پیش‌بینی نشده: ناخننا در کوتاه‌مدت، خنثی در بلندمدت	افزایش پیش‌بینی شده در عرضه پول، سطح قیمت را بالا خواهد برد و هیچ اثری بر تولید و اشتغال حقیقی ندارد. فقط غافلگیری‌های پولی پیش‌بینی نشده می‌توانند به دلیل خطاهای انتظاری کارگزاران اقتصادی، متغیرهای حقیقی را در کوتاه‌مدت متاثر سازند. اما در بلندمدت به دلیل کامل شدن اطلاعات ناقص آنها، این متغیرها به سطوح طبیعی خود باز می‌گردند. بنابراین سیاست پولی در این حالت خنثی است (اسنودن، ۱۳۹۲؛ گرجی، ۱۳۹۴).
	کینزین‌ها	موثر به صورت غیرمستقیم، خنثی در شرایط دام نقدینگی	پول در اقتصاد ملی یک متغیر اساسی است که اگر تغییر کند، در شرایط معینی می‌تواند از طریق نرخ بهره و اثر آن بر سرمایه‌گذاری تأثیرات قابل ملاحظه‌ای بر سطح تولید و اشتغال بگذارد (تفضلی، ۱۳۹۷). لذا پول خنثی نیست، اگرچه موانعی چون دام نقدینگی بر سر راه اثرگذاری آن قرار دارد (کمیحانی، ۱۳۹۷). دام نقدینگی شرایطی است که در آن سرمایه‌گذاری نسبت به تغییرات نرخ بهره واکنشی نشان نمی‌دهد (گرجی، ۱۳۹۴).
	کینزین‌های جدید	ناخنثی	اگرچه شکل‌گیری انتظارات به صورت عقلایی است، ولی به دلیل وجود چسبندگی‌های دستمزد و قیمت، سیاست‌های پولی بر بخش حقیقی اقتصاد اثرگذار خواهد بود (کمیحانی، ۱۳۹۱).
	پساکینزین‌ها	ناخنثی	پول چه در کوتاه‌مدت و چه در بلندمدت خنثی نیست و نقش مهمی در اقتصاد به‌ویژه تولید ایفاء می‌کند (اسنودن، ۱۳۹۲؛ نصیری اقدم، ۱۳۹۷). این نگرش مثبت به پول، از سوی مکاتبی همچون پساکینزین‌ها مطرح شده است و جدیدترین مکتب فکری این نحله، نظریه پولی تولید است که پول را به مثابه نهادی برای تولید در نظر می‌گیرد (قباشی، ۱۳۹۷).
درونزا			

در ادامه به برخی از مهمترین نظریات در بین مکاتب مختلف اقتصادی در خصوص پول اشاره خواهد شد:

## ۱-۲- نظریه پولی کلاسیک‌ها

پول در چارچوب ایده کلاسیکی که اقتصاد همیشه در تعادل همراه با اشتغال کامل است و هیچ منبع بیکاری در آن وجود ندارد و هر چه عرضه شود تقاضای خود را به وجود می‌آورد (قانون سی)، هویت اصیلی

ندارد و صرفاً ابزاری برای شمارش و وسیله‌ای برای مبادله است (نصیری اقدم، ۱۳۹۷). در واقع کلاسیک‌ها معتقدند پول تا زمانی که تنها دو وظیفه فوق‌الذکر را بر عهده دارد، کالا نیست و به‌خودی خود ارزش مستقلی ندارد، کنز نمی‌شود و صرفاً ابزاری برای بیان ارزش کالاها و مبادله آنها است (شاگری، ۱۳۷۸).

این گروه از اقتصاددانان همچنین، بر اساس ایده "نفکیک‌پذیر بودن اقتصاد" که به معنای جدایی متغیرهای اسمی و حقیقی از هم می‌باشد، معتقدند از آنجا که می‌توان رفتار متغیرهای حقیقی را بدون توجه به متغیرهای اسمی بررسی کرد، بنابراین تغییرات در مقدار پول به‌عنوان یک متغیر اسمی اثری بر مقادیر تعادلی متغیرهای حقیقی از جمله تولید ندارد. به بیان دیگر پول در مکتب کلاسیک‌ها چه در کوتاه‌مدت و چه در بلندمدت مطلقاً خنثی است (اسنودن، ۱۳۹۲؛ نصیری اقدم، ۱۳۹۷).

لازم به اشاره است که تنها نظریه مربوط به پول در رویکرد کلاسیکی، نظریه مقداری پول  $(M.V=PY)$ <sup>۱</sup> است که بر اساس آن ثابت می‌کنند پول خنثی است. به این ترتیب که کلاسیک‌ها معتقدند: «به خاطر انعطاف‌پذیری کامل قیمت و وجود اشتغال کامل، مقدار تولید ناخالص ملی حقیقی (Y)، در سطح متناظر با اشتغال کامل ثابت است، سرعت گردش پول (V) هم به‌طور معمول و در حالت طبیعی ثابت است. بنابراین هر تغییری که در عرضه پول (M) صورت گیرد به‌طور کامل در تغییر سطح عمومی قیمت‌ها (P) انعکاس می‌یابد» (شاگری، ۱۳۸۷).

به طور خلاصه، کلاسیک‌ها در چارچوب رابطه مقداری پول، تورم را ناشی از افزایش حجم پول دانسته و «رابطه سببیت را از پول به تورم ترسیم می‌کنند» (مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۹۴)، از همین رو می‌توان گفت از دید کلاسیک‌ها نظریه پولی و تقاضای پول، نظریه تعیین سطح قیمت‌ها است (شاگری، ۱۳۸۷).

## ۲-۲- نظریه پولی کینزین‌ها

کینز با توجه به مواجهه اقتصاد با رکود شدید در جریان بحران بزرگ سال ۱۹۳۰ که منجر به پدید آمدن ظرفیت‌های بیکار و عدم جذب انبوه کالاهای تولید شده از سوی کارگران و آحاد جامعه شده بود، نظریه کلاسیک‌ها مبنی بر اینکه عرضه تقاضای خود را به‌وجود می‌آورد، رد کرد و اعلام داشت مشکل اقتصاد، نبود تقاضای موثر است که منجر به افزایش ریسک سرمایه‌گذاری می‌شود.<sup>۲</sup> وی همچنین اظهار داشته است اقتصاد ذاتاً بی‌ثبات است و در معرض شوک‌های غیرقابل پیش‌بینی قرار دارد و اگر در معرض یک اختلال

<sup>۱</sup> که در آن M حجم پول اسمی در جریان، V سرعت درآمدی گردش پول، P سطح عمومی قیمت‌ها و Y تولید ناخالص ملی حقیقی است (شاگری، مهر ۱۳۸۷).

<sup>۲</sup> به دلیل عدم امکان فروش محصولات ناشی از سرمایه‌گذاری، ریسک سرمایه‌گذاری را افزایش می‌یابد (اسنودن، ۱۳۹۲).

قرار گیرد، در صورت عدم اتخاذ تدابیر لازم، مدت زمان نسبتاً طولانی برای بازگشت به اشتغال کامل نیاز است، در واقع بر خلاف ایده کلاسیک‌ها، کینزین‌ها بر این باورند که اقتصاد به سرعت خودش به تعادل نمی‌رسد (اسنودن، ۱۳۹۲). با توجه به وجود همین نااطمینانی و بی‌ثباتی در اقتصاد است که کینز اعلام می‌نماید پول علاوه بر این که واحد شمارش و وسیله مبادله است وظیفه مهم دیگری مبنی بر "ذخیره ارزش بودن" را نیز بر عهده دارد. چراکه مردم به دلیل ناامنی، بخشی از پولشان که مازاد بر تقاضای مبادلاتی آنها است، نگه می‌دارند تا از آن در آینده و در شرایط بهتری استفاده کنند (اسنودن، ۱۳۹۲). از نظر کینز همین نقش سوم پول، به آن ماهیت کالایی می‌بخشد و آن را دارای بازار می‌کند، به طوری که نرخ بهره نیز در این بازار تعیین می‌شود (شاگری، ۱۳۸۷).

در زمینه اثرگذاری پول بر بخش حقیقی اقتصاد نیز، کینز و طرفداران او بر خلاف کلاسیک‌ها که پول را خنثی می‌دانستند، معتقدند پول صرفاً حجابی نیست که متغیرهای واقعی در پشت آن فعالیت می‌کنند، بلکه تغییر در حجم پول می‌تواند در شرایط معینی بر متغیرهای واقعی از جمله حجم تولید و سطح اشتغال تاثیر بگذارد. اگرچه این تاثیر بر اساس نظر کینز تاثیری نامطمئن است و تنها از کانال غیرمستقیم و پریپیچ‌وخم نرخ بهره و سرمایه‌گذاری تحقق می‌یابد، اما در هر حال یک جریان واقعی است. روند تاثیر به این ترتیب است که تغییرات پول بر نرخ بهره اثر می‌گذارد، تغییر نرخ بهره، میزان سرمایه‌گذاری را به طور معکوس تغییر می‌دهد و این به نوبه خود و در همان جهت بر تقاضای موثر یا تقاضای کل و از آن طریق بر حجم تولید و اشتغال تاثیر می‌گذارد. از آنجا که هم تاثیرپذیری نرخ بهره از افزایش حجم پول و هم واکنش سرمایه‌گذاری به نرخ بهره نامطمئن است، به عقیده کینز سیاست پولی حربه قابل اطمینانی برای مبارزه با رکود اقتصادی و بیکاری و به طور کلی جهت تاثیرگذاری بر تقاضای موثر نیست. به همین دلیل بود که کینزین‌ها از سیاست مالی طرفداری می‌نمودند و به کارایی سیاست‌های پولی بی‌اعتماد بودند (تفضلی، ۱۳۹۷)، زیرا به عقیده آنها سیاست مالی اثر مستقیم روی تولید حقیقی دارد، اما سیاست پولی اولاً اثر غیرمستقیم روی تولید حقیقی دارد. ثانیاً در شرایطی که دام نقدینگی برقرار است، خنثی می‌باشد (گرچی، ۱۳۹۴).

## ۲-۳- نظریه پولی مکتب پولی (پولگرایان)

پولگرایان به عنوان یکی از مکاتب اقتصادی ایجاد شده در اثر تضاد فکری موجود بین کینزین‌ها و کلاسیک‌ها معتقدند که نوسانات پولی در کوتاه‌مدت و بلندمدت، آثار متفاوتی دارد (خداویسی، ۱۳۹۵).<sup>۱</sup> آنها «بر خلاف

<sup>۱</sup> پیدایش پولگرایان نتیجه بحران رکود تورمی است که به دلیل اجرای سیاست‌های مدیریت تقاضای کینز به وجود آمد (خداویسی، ۱۳۹۵).

اقتصاددانان کلاسیک، باور دارند که ممکن است اقتصاد همیشه در تولید حقیقی اشتغال کامل قرار نداشته باشد، بنابراین در کوتاه مدت، سیاست پولی انبساطی می تواند سطح تولید حقیقی را با افزایش تقاضای کل افزایش دهد». با این وجود در بلندمدت، وقتی اقتصاد در سطح اشتغال کامل به فعالیت مشغول است، بر اساس استدلال پولگرایان، نظریه مقداری پول کلاسیکی، برآورد خوبی از ارتباط میان عرضه پول، سطح قیمت و تولید ناخالص داخلی حقیقی را ارائه می دهد، یعنی در بلندمدت، سیاست های پولی انبساطی تنها منجر به تورم شده و تاثیری بر تولید ناخالص حقیقی نخواهد داشت» (گرچی، ۱۳۹۴).

نکته مهم در تحلیل پولگرایان در خصوص سیاست های پولی، توجه آنها به مسئله انتظارات است. «از دیدگاه بنیانگذار مکتب پولی (فریدمن) و سایر اقتصاددانان این مکتب، انتظارات در اقتصاد و از جمله انتظارات قیمتی به صورت تطبیقی شکل می گیرند. به این معنی که اثر یک سیاست پولی به مرور زمان و در هر دوره به اندازه بخشی از آن اصلاح می شود». در واقع در کوتاه مدت، مردم دچار خطای پولی یا انتظارات نادرست هستند از همین رو سیاست های پولی می توانند آثار حقیقی در اقتصاد داشته باشند اما در بلندمدت از آنجا که انتظارات کامل است و قیمت های انتظاری با قیمت های واقعی برابرند، پول خنثی می باشد (همان، ۱۳۹۴).

پولیون که ذاتا اقتصاد را پایدار می دانند و معتقدند تنها نوسانات و بی انضباتی پولی این پایداری را به هم می زند، بیان می کنند نیروهای خوداصلاح بازار در اقتصاد آنقدر قوی هستند که وقتی اقتصاد در معرض یک عدم تعادل و اختلال قرار می گیرد، سریعاً آن را به وضعیت اشتغال کامل و بیکاری طبیعی بازمی گرداند. لذا دولت و مقامات پولی باید به جای اعمال سیاست های صلاح دیدی، سیاست قانون رشد ثابت پول را دنبال کنند و به اصطلاح قاعده را بر صلاح دید ترجیح دهند (شاگری، ۱۳۸۷).

## ۲-۴- نظریه پولی نئوکلاسیک ها

«مکتب کلاسیک جدید در دهه ۱۹۷۰ از مکتب پولگرایی منشعب شد، چون ایده اصلی هر دو بر ماهیت پولی تورم و تبیین آن مبتنی بود، اما کلاسیک های جدید ایده ای متفاوت از مکتب پولگرایی داشتند» (شاگری، ۱۳۸۷). این دسته از اقتصاددانان، فرضیه انتظارات عقلایی را به عنوان روش تحلیلی خود انتخاب کردند و بر همین اساس چنین بیان داشته اند که تاثیر سیاست های پولی به قابل پیش بینی بودن و نبودن آنها بستگی دارد. به این ترتیب که اگر سیاست پولی پیش بینی شده باشد، افزایش در عرضه پول هیچ گونه تاثیری روی متغیرهای حقیقی اقتصاد از جمله بیکاری و سطح تولید نخواهد داشت، حتی در کوتاه مدت. چراکه با اعلام عمومی افزایش در عرضه پول، عوامل اقتصادی عقلایی، این اطلاعات را در شکل دهی

انتظارات خود وارد می‌کنند و اثر افزایش عرضه پول روی سطح عمومی قیمت‌ها را کاملاً پیش‌بینی می‌نمایند. بنابراین محصول حقیقی و اشتغال در سطح طبیعی خود باقی می‌مانند. از این رو حتی در کوتاه‌مدت نیز سطح اشتغال و محصول حقیقی تغییر نخواهد کرد و اقتصاد روی منحنی عرضه بلندمدت عمودی خود باقی خواهد ماند. در نتیجه پول هم در کوتاه مدت و هم در بلندمدت خنثی است که در اصطلاح آن را ابر خنثی می‌نامند (گرچی، ۱۳۹۴). اما اگر مقامات پولی از طریق افزایش عرضه پول و بدون اعلام قبلی آن، کارگزاران اقتصادی را غافل‌گیر نمایند، در این شرایط که بنگاه‌ها و کارگزاران اطلاعات ناقص دارند، افزایش در سطح عمومی قیمت را به اشتباه به عنوان افزایش در قیمت‌های نسبی تصور می‌کنند و با افزایش عرضه محصول و کار واکنش نشان می‌دهند. به عبارت دیگر کارگران و بنگاه‌ها به اشتباه این را به عنوان افزایش حقیقی (در مقابل اسمی) تقاضا برای کالاها و خدماتشان تصور می‌کنند و لذا با افزایش عرضه کار و تولید، واکنش نشان می‌دهند. در این حالت تولید افزایش می‌یابد که ناشی از خطاهای انتظاری کارگزاران اقتصادی است. اما این افزایش در تولید موقتی است، و هنگامی که کارگزاران درمی‌یابند که هیچ تغییری در قیمت‌های نسبی به وجود نیامده است، تولید و اشتغال به سطح تعادلی (طبیعی) بلندمدت بازمی‌گردد (اسنودن، ۱۳۹۲).

## ۲-۵- نظریه پولی کینزین‌های جدید

«این گروه از اقتصاددانان معتقدند که پول نه تنها در کوتاه‌مدت بر اقتصاد تأثیرگذار است بلکه در بلندمدت نیز بر اجزای واقعی اقتصاد مانند تولید و اشتغال مؤثر است. اولین تلاش نئوکینزین‌ها برای فرموله کردن تأثیر حقیقی سیاست پولی بر اقتصاد توسط جیمز توبین<sup>۱</sup> در دهه ۱۹۶۰ انجام شد. برخلاف اقتصاددانان نئوکلاسیک (به جز متزلر)<sup>۲</sup>، توبین به‌طور عام فعالیت اقتصادی و به‌طور خاص نرخ بهره را مورد بررسی قرار داد و معتقد بود که فعالیت‌های مذکور به سیاست‌های پولی حتی در بلند مدت مرتبط هستند. در بیان توبین، کینز دلایلی ارائه می‌کند که مؤلفه‌های پولی در کوتاه‌مدت در شرایطی نرخ بهره را تغییر می‌دهند. توبین تلاش می‌کند نشان دهد که همین اتفاقات در بلندمدت نیز صحیح است. وی معتقد است تعادل در نرخ بهره و شدت استفاده از سرمایه توسط عرضه پول درست مثل شوک‌های تکنولوژی تأثیر می‌گذارد. با

<sup>۱</sup> James Tobin

<sup>۲</sup> لوید متزلر (۱۹۵۱) برخلاف دیگر همکارانش در دانشگاه شیکاگو بر این باور است که تحت شرایطی خاص سیاست‌های پولی می‌توانند به طور کوتاه مدت و بلندمدت بر اقتصاد واقعی تأثیرگذار باشند. متزلر بیان کرد خرید و فروش اوراق قرضه توسط مقامات بانک مرکزی نه تنها می‌تواند نرخ بهره بازار را تغییر دهد بلکه می‌تواند آن را به نرخ تعادلی بازار بازگرداند. با خرید اوراق قرضه در این سیستم می‌توان انباشت سرمایه را به طور دائمی افزایش یا کاهش داد. در این تحلیل برخلاف تحلیل‌های پیشین دلیل تأثیرگذاری بر نرخ بهره توهم پولی یا نبود اطلاعات نیست، بلکه سیاست پولی از طریق کانال نرخ بهره می‌تواند موجب انباشت سرمایه و در نتیجه ایجاد سطوح بالاتری از تولید در بلندمدت شود.

توجه به نظریه توبین هم پول و هم سرمایه فیزیکی المان‌های پرتفوی پس‌انداز اشخاص می‌باشند. برای یک نرخ بازگشت سرمایه مشخص، افزایش در تورم میل به نگهداری پول را کاهش و میل به نگهداری سرمایه را افزایش می‌دهد. در نتیجه سرمایه بیشتر، محصولات بیشتر را نتیجه می‌دهد و در نهایت منجر به رشد بلندمدت در اقتصاد خواهد شد» (نصیری اقدم، ۱۳۹۷).

## ۲-۶- نظریه پولی پساکینزی‌ها

پساکینزی‌ها گروهی از اقتصاددانان با تفکرات متعارف و حتی متضاد از قبیل نهادگرایان رفتارگرایان و غیره می‌باشند که وجه مشترک همه آنها عدم رضایت از نظریه متعارف نئوکلاسیکی است. هدف عمده این دسته از اقتصاددانان آن است که در خارج از چارچوب نئوکلاسیک بر اهمیت سیاست‌ها تاکید کنند (شاکری، ۱۳۸۷). یکی از پایه‌های اساسی نظرات پساکینزی‌ها، عدم خنثایی پول چه در کوتاه‌مدت و چه در بلندمدت است (اسنودن، ۱۳۹۲). این گروه معتقدند پول درونزا است و نقش مهمی در اقتصاد به‌ویژه تولید ایفاء می‌کند (نصیری اقدم، ۱۳۹۷). از جمله مهمترین نظریات پولی عنوان شده ذیل مکتب پساکینزین‌ها، «نظریه پولی تولید»<sup>۱</sup> است که توسط گرازیانی<sup>۲</sup> (۲۰۰۳)، با هدف ارائه رویکردی نوین به‌منظور تبیین جایگاه و اهمیت پول در ارتباط با بخش واقعی اقتصاد مطرح شده است (قباشی، ۱۳۹۷).

قبل از ورود به بحث نظریه پولی تولید، ذکر این نکته ضروری است که بر اساس ادبیات اقتصادی، شکل‌گیری تولید مستلزم دسترسی به سه پیش‌نیاز اساسی شامل نهاده‌ها، تکنولوژی و ملزومات نهادی می‌باشد. نهاده‌ها شامل نیروی انسانی و منابع طبیعی می‌باشد. تکنولوژی اشاره به قابلیت‌های فنی و شناخت فنون کارای تولید و توان کاربست آن دارد و جنس آن تا حدی نزدیک به نهاده‌هاست زیرا خروجی آن معمولاً خود را در ماشین‌آلات و تجهیزات (که خود در زمره نهاده‌های تولید است) متجلی می‌سازد. ملزومات نهادی نیز شامل مقدماتی است که بستر لازم برای بکارگیری نهاده‌ها و تکنولوژی را مهیا می‌سازد. از جمله مهمترین ملزومات نهادی می‌توان به دولت، فرهنگ، آداب و رسوم، حقوق مالکیت، قوانین (کیفیت قوانین، میزان پایبندی به آن‌ها، چگونگی اعمال آن‌ها) یا در بیان عام‌تر نظام انگیزشی (نظام ارتباط بین کردارها و پاداش‌ها)، قدرت سازماندهی تولید (بنگاه) و نهایتاً پول و اعتبارات بانکی اشاره کرد. لازم به اشاره است که بر اساس ادبیات توسعه، در صورت ضعف در حوزه نهادی در درجه اول و کمبود تکنولوژی در جایگاه بعدی، وفور

<sup>1</sup> The theory of the monetary circuit

<sup>2</sup> Augusto Graziani (2003)

منابع طبیعی و نیروی کار، نمی‌تواند دستاوردی از جنس رشد و توسعه برای یک کشور داشته باشد (درودیان، ۱۳۹۴).

همان‌طور که مطرح شد نظریه پولی تولید به‌دنبال ارائه رویکردی نوین در زمینه جایگاه و اهمیت پول در ارتباط با بخش واقعی اقتصاد است و در تلاش است تا نشان دهد خلق پول جدید و هدایت آن به سمت بخش‌های مولد، از ظرفیت‌های مناسبی برای شکل‌گیری تولید، رشد اقتصادی و در یک کلام تحت تاثیر قرار دادن بخش واقعی اقتصاد، برخوردار است (قباشی، ۱۳۹۷).

این نظریه اعلام می‌دارد از آنجا که هر کارآفرین یا بنگاه اقتصادی در فاصله زمانی شروع فعالیت تولیدی خود تا تهیه محصول و در نهایت فروش آن، به سرمایه نقدی اولیه‌ای نیاز دارد تا خدمات نهاده‌هایی از قبیل نیروی کار، منابع طبیعی و غیره را که در فرایند تولید در اختیار می‌گیرد، جبران کند و با توجه به این مسئله که کارآفرین تا زمانی که محصول خود را نفروشد درآمدی نخواهد داشت، بنابراین قبل از آغاز به تولید، ناگزیر است با تقاضای اعتبار از شبکه بانکی، پول موردنیاز خود را تامین کند. از همین رو است که گفته می‌شود پول تزریق شده به تولید ( تسهیلات اعطایی بانک به کارآفرین)، در حکم یک مقدمه نهادی کلیدی مهم است که بدون آن جلب مشارکت عوامل در پروسه تولید امکان‌پذیر نمی‌باشد. در واقع، پول مقدم بر تولید است. لازم به ذکر است که این پول هنگامی که کارآفرین اقدام به پس دادن وام نمود، امحا می‌شود (نصیری اقدم، ۱۳۹۷؛ قباشی، ۱۳۹۷).

در اینجا ذکر این نکته ضروری است که پول یا اعتبار اولیه‌ای که در پروسه فوق‌الذکر در اختیار کارآفرین قرار گرفته است، همان پولی نیست که به‌عنوان واسطه مبادله محصولات تولید شده، در گردش است، بلکه این پول، پول جدیدی است که شبکه بانکی در قبال تقاضای اعتبار از سوی کارآفرین، آن را خلق نموده و در قالب تسهیلات به وی اعطا نموده تا مراحل تولید محصول را پیش ببرد. در واقع، آنچه در ادبیات اقتصاد کلان به‌عنوان خنثایی پول و تورم‌زا بودن آن مطرح شده ناظر به پول در گردش است که از ابتدا در دست مصرف‌کنندگان قرار گرفته و توسط آن‌ها صرف خرید کالا و خدمت می‌شود و به لحاظ نهادی دارای قدرتی در بسط ظرفیت تولیدی اقتصاد نیست (مگر تحریک تولیداتی که تنها منتظر تقاضای جدیدند) و غافل از اهمیت و نقش پولی می‌باشد که در اختیار کارآفرین قرار می‌گیرد تا با استفاده از آن، عوامل بیکار تولید را اکتساب کرده و به بسط تولید بپردازد (درودیان، ۱۳۹۴).

با توجه به آنچه مطرح شد می‌توان چنین نتیجه گرفت که یکی از مهمترین پیش‌نیازها و ملزومات نهادی برای تولید، طراحی ساز و کاری است که در خلال آن کارآفرینان بتوانند به این نوع پول که اصطلاحاً بلیط طلب<sup>۱</sup> نامیده می‌شود، دست پیدا کنند (همان، ۱۳۹۴).

سوالی که در اینجا ممکن است به ذهن متبادر گردد این است که آیا نمی‌شود به جای خلق پول جدید از همان پول موجود استفاده کرد و آن را در اختیار کارآفرین قرار داد؟ در پاسخ به این سوال باید گفت: «اولاً» توجه به ماهیت درون‌زای پول، عرضه هر پول در اقتصاد مؤخر بر تقاضای آن است. پول رشد می‌کند چون پیش‌تر کسی آن را تقاضا کرده است. سوق دادن پول موجود به مصارف جدید، به‌منزله محروم شدن بخش اقتصادی دیگر از دسترسی به پولی است که او پیش‌تر به آن دسترسی داشته است. ثانیاً بدون پذیرش این توضیح، حتی اگر عرضه پول در یک مقطع زمانی بدون واکنش به رشد مصارف انجام شده باشد (عرضه مازاد پول) در یک شرایط تعادلی، پول مازاد منجر به افزایش سطح قیمت‌ها شده و قیمت بالاتر محصولات، خود به معنای مصارفی جدید برای پول پیشین است. به این معنا، سطح پول قبلی متناسب با سطح تولید اسمی قبلی است، یعنی پول قبلی یا به مصرف تولید در دوره قبل رسیده (که در دوره جدید نیز باید صرف تداوم تولید قبلی شود) یا قیمت‌ها را افزایش داده است. در هر دو حالت، مصارفی برای پول تراشیده شده است. ثالثاً با فرض اینکه مبدأ تحلیل را دوره عدم تعادل قرار دهیم (صرف‌نظر از عدم وجاهت نظری انتخاب حالت عدم تعادلی برای تحلیل) که در آن پول بیشتر در دوره قبل نه صرف تولید شده و نه قیمت‌ها را افزایش داده، می‌توان نتیجه گرفت که از پول مازاد دوره قبل می‌توان برای تولید محصول بیشتر در دوره جاری بهره برد؛ اما باید توجه کرد که این عدم تعادل به‌زودی مرتفع شده و با تراشیده شدن مصارفی برای پول مازاد قبلی، به‌زودی باز هم نیاز به عرضه پول جدید به وجود خواهد آمد. بنابراین چنین پیشنهادی برای یک اقتصاد رو به رشد در مسیر بلندمدت بی‌معناست» (درودیان، ۱۳۹۴).

آنچه لازم است در پایان بخش حاضر بر آن تاکید شود این است که چگونگی تخصیص پول از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. چراکه با تخصیص پول برای خرید و فروش دارایی‌های موجود، چیزی جز افزایش قیمت دارایی‌ها رخ نخواهد داد و پول ایجاد شده نه تنها بر رشد اقتصادی بی‌اثر است بلکه منجر به تخریب بخش واقعی نیز می‌شود و کیک اقتصاد را کوچکتر کرده، به‌نحوی که ترکیب آن را به نفع صاحبان دارایی‌های ثابت که پیش از ترکیدن حباب پول خود را نقد کرده و به نظاره نشسته‌اند، تغییر می‌دهد. اما

<sup>1</sup> Claim Ticket



زمانی که پول به عنوان یک نهاد انسجام بخش در نظر گرفته می شود و به سمت تولید (بخش های مولد اقتصاد) هدایت گردد، قادر است رشدی بدون تورم را رقم بزند (نصیری اقدم، ۱۳۹۷).

### ۳- مطالعات کشوری در زمینه جهت دهی پول در بخش های تولیدی

سیاست خلق پول و هدایت اعتبار اگرچه برای اولین بار از سوی بانک مرکزی آلمان در سال ۱۹۱۲ و در ادامه توسط فدرال رزرو آمریکا اجرا شد، اما بیشترین اثر خود در تاریخ اقتصادی را زمانی به جای گذاشت که توسط بانک های مرکزی کشورهای شرق آسیا به ویژه ژاپن، کره جنوبی و تایوان در اوایل دهه ۱۹۴۰ در طی جنگ جهانی دوم و دهه های بعد از آن به کار گرفته شد. اجرای این سیاست در کشورهای فوق الذکر منجر به شکل گیری چنان رشد اقتصادی شد که بانک جهانی در گزارش سال ۱۹۹۳ خود از مکانیسم دخالت دولت در تخصیص اعتبار، به عنوان عامل اصلی معجزه اقتصادی شرق آسیا یاد کرد (بانک جهانی، ۱۳۷۹).

در ادامه تجربه دو کشور ژاپن و کره جنوبی به عنوان دو مورد موفق از اثرگذاری پول و اعتبار بر تولید و رشد اقتصادی و در یک کلام بخش حقیقی اقتصاد مورد بررسی قرار داده می شود.

#### ۳-۱- تجربه ژاپن در هدایت اعتبار

اجرای سیاست هدایت اعتبار در ژاپن در دو مقطع زمانی قبل و بعد از جنگ جهانی دوم فراگیر شد. در دوران قبل از جنگ، بانک مرکزی ژاپن که تحت مالکیت خصوصی بود، در سال ۱۹۳۲ به یک بانک دولتی با هدف پیگیری منافع ملی (از جمله تامین مالی، حمایت و ارتقاء سیستم اعتباری در راستای سیاست های دولت)، تبدیل شد. به این ترتیب با انتقال قدرت خلق پول و هدایت آن توسط دولت به سمت صنایعی که انتظار موفقیت آنها را داشت، ژاپنی ها توانستند محصولات تولیدی خود را در قیمتی زیر قیمت بازاری صادر کنند. به این ترتیب ژاپن در دهه ۱۹۳۰، به جای قرض گرفتن از بانک های بین المللی، اقتصادش را از طریق اعتبار ملی بدون بهره، تامین مالی کرد. با شروع درگیری نظامی بین چین و ژاپن در سال ۱۹۳۷، قوانین و اقدامات اضطراری مختلفی به تصویب رسید که یکی از آنها، قانون موسوم به "تنظیم موقت منابع مالی"<sup>۱</sup> بود. بر اساس این قانون، بانک مرکزی و وزارت دارایی ژاپن اجازه یافتند تا تقریباً در همه معاملات مالی دخالت کنند. بر همین اساس تامین مالی از طریق بازار سهام کاهش یافت و تخصیص منابع بانک محور شد

<sup>1</sup> Temporary Funds Adjustment Law

(خاندوزی، ۱۳۹۷). این روند در طول دوران جنگ جهانی دوم نیز به عنوان عنصر محوری سیستم اقتصادی ژاپن ادامه یافت.

در مجموع بانک مرکزی ژاپن در طول اجرای سیاست خلق پول و هدایت اعتبار، در نقش مرکز کنترل تخصیص اعتبار ظاهر شد و هدایت منابع بانکی به سمت صنایع با اهمیت استراتژیک را در دستور کار قرار داد. به این ترتیب که در سال های جنگ این منابع به صنایع دفاعی و در سال های بعد از آن به بخش تولید و صادرات تخصیص یافت و به طور جدی از ارائه وام های بانکی به متقاضیانی با اولویت پایین که کالاهای مصرفی داخلی و یا اقلام لوکس می ساختند جلوگیری به عمل آمد. این روند، به سرعت منجر به تضعیف صنایع و بنگاه های با اولویت پایین و رشد سریع بخش ها و بنگاه های استراتژیک شد (خاندوزی، ۱۳۹۷).

بعد از جنگ جهانی دوم، اگرچه نیروهای اشغالگر آمریکا در سال ۱۹۴۵، سیستم بانکی ژاپن را به منظور همراهی با هنجارهای بانکداری جهانی، بازسازی نمود و اختیار خلق پول و هدایت اعتبار توسط دولت از طریق بانک مرکزی را لغو کرد، با این حال دولت ژاپن، از طریق بانک تحت مالکیت خود یعنی پست بانک، به خلق پول و هدایت آن به سمت تامین مالی دولت های محلی، شرکت های عمومی وابسته به دولت و نهادهای وام دهی تخصصی دولتی پرداخت و از این طریق در حدود یک سوم از وام های خرید تجهیزات جدید در دهه ۵۰ میلادی را تامین کرد. این جریان در دهه ۶۰ با اولویت دادن به صنایع با مقیاس های بزرگ و بازدهی های نسبت به مقیاس فزاینده ادامه یافت. همچنین بر خلاف بسیاری از اقتصادهای در حال توسعه که در آنها اعتبارات جهت دار اغلب به شرکت های عمومی یا نیمه عمومی تخصیص می یافت، این اعتبارات در ژاپن به طور کلی به طرف بخش خصوصی سوق داده می شد (همان، ۱۳۹۷).

سیاست هدایت اعتبار در ژاپن همچنین شامل نظارت بر بانک های خصوصی نیز می شد. به این صورت که بانک مرکزی ژاپن طی تشکیل جلسه فصلی با بانک های خصوصی این کشور به آنها دستوراتی مبنی بر اینکه چه میزان باید وام دهی شان را افزایش دهند و این وام ها را چگونه بین بخش های مختلف اقتصادی هدایت کنند، صادر می کرد (همان، ۱۳۹۷).

لازم به اشاره است که بانک مرکزی ژاپن به منظور حفظ طرح های وام دهی مدنظر خود (مثلا وام دهی به بخش های مورد نظر دولت مطابق با سیاست صنعتی)، بانک های این کشور را ملزم به دریافت مجوز و تاییدیه در خصوص برنامه های وام دهی شان نموده بود و آنها را از همین طریق تهدید به مجازات (مثلا کاهش سهمیه رشد وام دهی) و یا تشویق به دریافت جایزه (مانند اعطای مجوز تاسیس شعبه جدید) می کرد. به این ترتیب

سیاست هدایت اعتبار در ژاپن به مکانیسم انگیزشی در اقتصاد این کشور تبدیل شد و سیستم بانکی را در راستای تحقق اهداف تعیین شده از سوی دولت به خدمت گرفت (مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۹۷).

### ۳-۲- سیاست هدایت اعتبار در کره جنوبی

کره جنوبی به‌عنوان کشوری شناخته می‌شود که بسیار فعالانه در مسیر توسعه اقتصادی خود به اجرای سیاست صنعتی پرداخته و در این مسیر با گذر از استراتژی جانشینی واردات و انتخاب استراتژی صادرات‌محور به موفقیت‌های چشمگیری دست یافته است (چانگ، ۱۳۹۲). تحت همین استراتژی نیز تمامی منابع موجود به‌سمت صنایع پیشرو صادراتی در دهه ۶۰ و صنایع شیمیایی و سنگین (HCI) در دهه ۷۰ هدایت شد. در همین راستا سیاست پولی به‌خوبی برای خدمت به هدف فوق به‌کار گرفته شد. به این ترتیب که استفاده شدید از ابزارهای سیاستی همچون کنترل نرخ بهره، تنظیم مقررات و حمایت‌های بانکی در دستور کار دولت کره قرار گرفت. همچنین سیاست تخصیص پول یا همان "وام‌های سیاستی" به‌صورت دسترسی نسبتاً نامحدود بخش‌های فوق‌الذکر به منابع اعتباری دنبال شد. شایان ذکر است که آنچه دولت کره را ناگزیر از استفاده از چنین ابزارها و سیاست‌هایی می‌کرد اولاً کمبود شدید سرمایه در مراحل اولیه توسعه (Yoo, 2008) و ثانياً عدم حمایت بانک‌های خصوصی از ترویج و تشویق فعالیت‌هایی بود که دولت به-دنبال توسعه آنها بود (Basu, 2007).

در چنین شرایطی دولت کره به‌منظور استفاده از منابع پولی و اعتباری، «راسا به مداخله‌گری در تخصیص اعتبارات پرداخت» و بانک مرکزی را تحت کنترل شدید خود درآورد تا بتواند سیاست‌های صلاحدید خود به‌ویژه وزارت دارایی<sup>۳</sup> را به راحتی اجرا نماید (درودیان، ۱۳۹۴؛ Yoo, 2008). در همین راستا با اصلاح قانون بانکی کره در سال ۱۹۶۱، نقش و قدرت کمیته سیاست پولی کره کاهش یافت، اکثر بانک‌های تجاری ملی شدند و دولت به بزرگترین سهامدار نظام بانکی کشور تبدیل شد (Yoo, 2008).

از جمله اقداماتی که نظام بانکی کره به‌منظور حمایت از تولید و صادرات انجام داد می‌توان به مواردی از قبیل تصویب "مقررات مالی صادراتی"<sup>۴</sup> و "ارائه خدمات مالی ترجیحی"<sup>۱</sup> به صادرکنندگان اشاره نمود. در

<sup>۱</sup> Heavy and Chemical Industries (HCI)

<sup>۲</sup> چراکه بنگاه‌های احتمالی مشارکت‌کننده در فرآیند توسعه سابقه‌ای از عملکرد موفق در این صنایع نداشته و دارایی کافی برای ارائه به‌عنوان وثیقه به بانک‌ها برای دریافت وام در اختیار ندارند. همچنین ایجاد بازار فروش برای این محصولات مؤخر بر پاگیری، رشد و تکامل آن‌هاست. در مجموع برداشت دولت این بود که به جهت آنکه مشارکت در اوان فرآیند توسعه چندان با معیارهای سودآوری بانک‌ها همخوان نیست، آن‌ها به مشارکت در این فرآیند علاقه ندارند. لذا وی راساً به مداخله‌گری در تخصیص اعتبارات پرداخت (Basu, 2007)؛ به نقل از درودیان، ۱۳۹۴.

<sup>۳</sup> Ministry of Finance

<sup>۴</sup> Export Financial Regulations

سال ۱۹۶۲، "مقررات تامین مالی صادرات<sup>۲</sup> برای تامین هزینه مواد خام، تولید و حمل و نقل" تصویب شد. همچنین، "سیستم تامین مالی کوتاه مدت" مانند سیستم مالی تخصیص ارز در سال ۱۹۶۳، "سیستم تضمین پرداخت هزینه مواد اولیه و خام برای ساخت کالاهای صادراتی"<sup>۳</sup> و "سیستم اعتبارات اسنادی داخلی"<sup>۴</sup> در ۱۹۶۶ طراحی شد. به منظور تسهیل سرمایه گذاری در صنایع صادراتی نیز "سیستم تامین مالی میان مدت و بلندمدت"<sup>۵</sup>، مانند صندوق حمایت از صنایع صادراتی<sup>۶</sup> در سال ۱۹۶۴، صندوق ارائه تسهیلات صادراتی<sup>۷</sup> در سال ۱۹۶۵ و "وام های ارزی برای واردات تجهیزات مورد نیاز صنایع صادراتی"<sup>۸</sup> ایجاد گشت (Yoo, 2008). به علاوه بانک های ویژه ای که وظیفه آنها تامین مالی آن دسته از بخش های اقتصادی بود که به دلیل سودآوری پایین موفق به دریافت حمایت از بانک های تجاری نمی شدند، تاسیس شد. در این خصوص می توان به "بانک صنعت کره"<sup>۹</sup> که به تامین مالی شرکت های کوچک و متوسط می پرداخت و "فدراسیون ملی تعاونی کشاورزی"<sup>۱۰</sup> و "بانک صادرات - واردات کره"<sup>۱۱</sup> و غیره اشاره نمود (همان، ۲۰۰۸).<sup>۱۲</sup>

یکی دیگر از اقدامات دولت کره در راستای حمایت از بخش های پیشرو، تنظیم و کنترل نرخ بهره بود. در واقع دولت کره می دانست که به منظور تشویق سرمایه گذاری در این بخش ها، لازم است نرخ بهره بسیار پایین نگه داشته شود. از همین رو در حالی که نرخ بهره عمومی در سال ۱۹۶۵ در حدود ۲۴ درصد بود، نرخ بهره ترجیحی برای تامین مالی صادرات، ۶.۵ درصد تعیین شد. یکی از نتایج طبیعی برای چنین نرخ بهره ی پایینی، ایجاد مازاد تقاضا برای تامین سرمایه یعنی دریافت وام و اعتبار بود. از همین رو دولت کره بر آن شد تا تخصیص اعتبار را به شیوه ای غیربازاری (غیرقیمتی) و با قاعده گذاری خود جلو ببرد (همان، ۲۰۰۸)، به این ترتیب دولت تعیین می کرد سرمایه گذاری کجا و چه مقدار صورت گیرد و نحوه تامین مالی آن چگونه باشد. به طور کلی هدایت تامین اعتبار با نرخ های ترجیحی به سمت صنایع نوپا با مقیاس بزرگ در بخش

<sup>1</sup> Preferential Financial Treatment

<sup>2</sup> Export Finance Regulations

<sup>3</sup> The System to Guarantee Payment of Imported Raw Materials for Manufacturing Export Goods in 1963

<sup>4</sup> The Local L/C system in 1966

<sup>5</sup> The system to supply mid-to-long term financing

<sup>6</sup> The fund for fostering the export industry

<sup>7</sup> The fund for converting to export facilities

<sup>8</sup> The foreign currency loans for importing export industry facilities

<sup>9</sup> The Industrial Bank of Korea

<sup>10</sup> National Agricultural Cooperative Federation

<sup>11</sup> The Export-Import Bank

<sup>۱۲</sup> «تأخر زمانی توسعه بخش های کوچک و متوسط نسبت به صنایع بزرگ مقیاس، از حیث مراحل تکامل و پیشرفت اقتصاد قابل توجیه است، زیرا بنگاه های کوچک و متوسط در وضعیت بهینه خود، در ذیل زنجیره تولیدی یا هرمی قابل تعریف اند که در رأس آن بنگاه های بزرگ در بخش های کلیدی و پیشران قرار دارند» (درویدیان، ۱۳۹۴).

صنایع شیمیایی و سنگین (HCI) و بخش‌های صادراتی، در اولویت سیستم انگیزشی طراحی شده از سوی دولت قرار داشت (درودیان، ۱۳۹۴).

به‌طور خلاصه می‌توان گفت یکی از رئوس مهم در برنامه توسعه صنعتی کره، کنترل متمرکز شیوه خلق و هدایت اعتبار توسط بانک‌ها با محوریت دولت بود. در یک کلام موفقیت برنامه توسعه صنعتی کره را می‌توان درک صحیح دولت این کشور از اقتضائات مراحل اولیه پیشرفت اقتصادی به‌ویژه رابطه مهم بخش‌های پولی و حقیقی در این دوره دانست (همان، ۱۳۹۴).

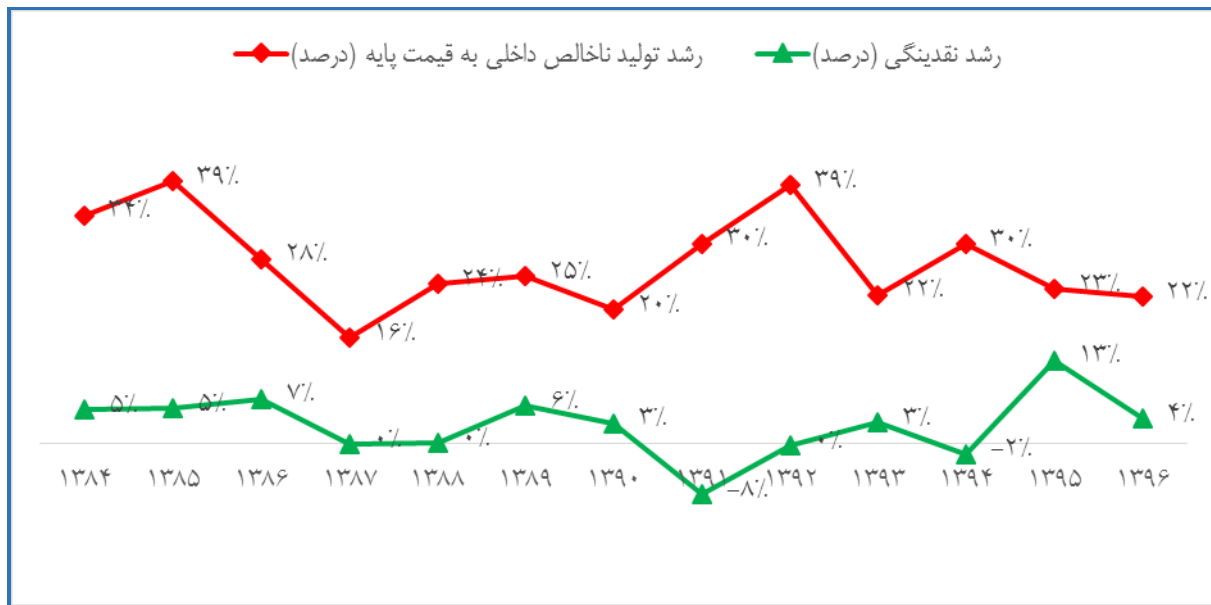
#### ۴- وضعیت خلق پول و هدایت اعتبار در ایران

با عنایت به آنچه در بخش‌های قبلی تحت "نظریه پولی تولید" و نیز تجربه موفق ژاپن و کره جنوبی در بکارگیری اعتبارات بانکی در راستای حمایت از بخش‌های پیشران مطرح شد، مشخص گردید خلق پول جدید توسط سیستم بانکی و هدایت آن به سمت فعالیت‌های مولد به‌ویژه تولید، می‌تواند اثرگذاری مطلوب بر بخش حقیقی اقتصاد و در نتیجه تحقق رشد و توسعه صنعتی و به تبع آن توسعه اقتصادی داشته باشد. با این حال و بر خلاف آنچه در خصوص اهمیت تامین اعتبار بخش‌های تولیدی و مولد ارائه گردید، شواهد حاکی از آن است که در کشور ما از دیرباز تاکنون "محدودیت نقدینگی" بنگاه‌ها به‌ویژه تولیدکنندگان به‌عنوان یکی از عوامل بازدارنده رشد و توسعه صنعتی و به تبع آن توسعه اقتصادی، مطرح بوده است. آنچنان که بر اساس نتایج حاصل از پایش ملی محیط کسب‌وکار ایران که از سال ۱۳۹۵ توسط اتاق ایران استخراج می‌شود، طی چند سال اخیر از نظر فعالان اقتصادی مشارکت‌کننده در این پایش، "دشواری تامین مالی از بانک‌ها" یکی از نامساعدترین مولفه‌های محیط کسب‌وکار کشور بوده است و همواره در بین ۳ مشکل نخست آنها قرار داشته است (جدول ۲). همچنین بر اساس گزارش رقابت‌پذیری مجمع جهانی اقتصاد، طی سال‌های اخیر مشکل تامین مالی برای فعالان اقتصادی، در صدر مشکلات قرار داشته است (جدول ۳).

در این شرایط آنچه مایه تعجب می‌باشد این است که طی سال‌های اخیر در حالی مشکل تامین مالی و عدم دسترسی آسان به منابع برای تولیدکنندگان، همچنان به قوت خود باقی مانده که اقتصاد ایران شاهد رشدهای بالایی در متغیرهای پولی (از قبیل نقدینگی)، بوده است (معمای نقدینگی). در واقع در حالی که فعالان اقتصادی انتظار داشتند حجم عظیم نقدینگی مورد اشاره به‌سمت نیازهای تولید حرکت کند این اتفاق در نهایت نیفتاد. این موضوع در نمودار شماره (۱) قابل ملاحظه است. همان طور که مشاهده می‌گردد روند رشد نقدینگی با روند رشد تولید ناخالص داخلی (به قیمت ثابت) در برخی از سال‌ها هم جهت نیست.

به عنوان نمونه در حالی که در سال ۱۳۹۴، نقدینگی تا ۳۰ درصد رشد داشته است اما رشد تولید ناخالص داخلی ۲- درصد گزارش شده است. این تناقض حاکی از آن است که پول و نقدینگی وارد اقتصاد شده اما به سمت تولید هدایت نشده است.

نمودار ۱- رشد نقدینگی و تولید ناخالص داخلی (درصد) (قیمت سال پایه ۱۳۹۰)



منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.

یکی از مهمترین دلایل چنین تناقضی را می توان تمایل کمتر شبکه بانکی به تامین مالی بخش تولید (صنعت و معدن) به دلیل پرریسک بودن فعالیت های تولیدی به ویژه در وضعیت فعلی اقتصاد و وجود عدم اطمینان های بالا، نرخ سود تسهیلات پایین تر و دوره بازپرداخت طولانی تر دانست. در چنین شرایطی، بانک ها مایل هستند تسهیلات اعطایی را به سمت بخش هایی همچون بخش های بازرگانی و خدمات که فعالیت در آنها دارای ریسک پایین تر و بازدهی بالاتر می باشد، هدایت کنند. یکی از تحلیل هایی که در این خصوص می توان ارائه کرد آن است که بانک ها اغلب در تلاشند در راستای تامین منافع خود، با این بهانه که پول منبعی کمیاب است و آنها در تخصیص پول با موانع جدی به ویژه از سوی بانک مرکزی مواجه هستند، تسهیلات شان را به بالاترین نرخ ممکن ارائه نمایند. از آنجایی هم که معامله کردن روی کالاهای موجود سود بالاتری را در زمان کوتاه تری نسبت به کالاهایی که باید تولید شوند، در اختیار قرار می دهد، بنابراین بهترین استراتژی بانک ها، اعطای اعتبار به مقاصد سفته بازانه و سوداگرانه و روی برگرداندن از تخصیص اعتبار به مقاصد تولیدی و مولد است (نصیری اقدم، ۱۳۹۷). بازتاب این رویکرد شبکه بانکی، به صورت تغییرات قابل

توجه در روند اعطای تسهیلات بانکی به نفع فعالیت‌های نامولد و پربازده و به ضرر تولید در نمودار شماره ۲، قابل مشاهده است.

جدول ۲- سه مانع اصلی پیش‌روی کسب‌وکارها بیان شده توسط فعالان اقتصادی

مجموعه / اولویت	۱	۲	۳
پاییز ۹۵	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات	بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات و رویه‌های اجرایی ناظر بر کسب‌وکار
زمستان ۹۵	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها	موانع در فرایندهای اداری و اخذ مجوزهای کسب‌وکار در دستگاه‌های اجرایی	رویه‌های ناعادلانه ممیزی و دریافت مالیات
بهار ۹۶	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها	رویه‌های ناعادلانه ممیزی و دریافت مالیات	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات
تابستان ۹۶	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات	رویه‌های ناعادلانه ممیزی و دریافت مالیات
پاییز ۹۶	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها	بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات و رویه‌های اجرایی ناظر بر کسب‌وکار
زمستان ۹۶	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها	بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات و رویه‌های اجرایی ناظر بر کسب‌وکار
بهار ۹۷	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها	بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات و رویه‌های اجرایی ناظر بر کسب‌وکار
تابستان ۹۷	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات	بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات و رویه‌های اجرایی ناظر بر کسب‌وکار	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها
پاییز ۹۷	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات	بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات و رویه‌های اجرایی ناظر بر کسب‌وکار	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها
زمستان ۹۷	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات	بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات و رویه‌های اجرایی ناظر بر کسب‌وکار	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها
بهار ۹۸	غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات	بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات و رویه‌های اجرایی ناظر بر کسب‌وکار	دشواری تأمین مالی از بانک‌ها

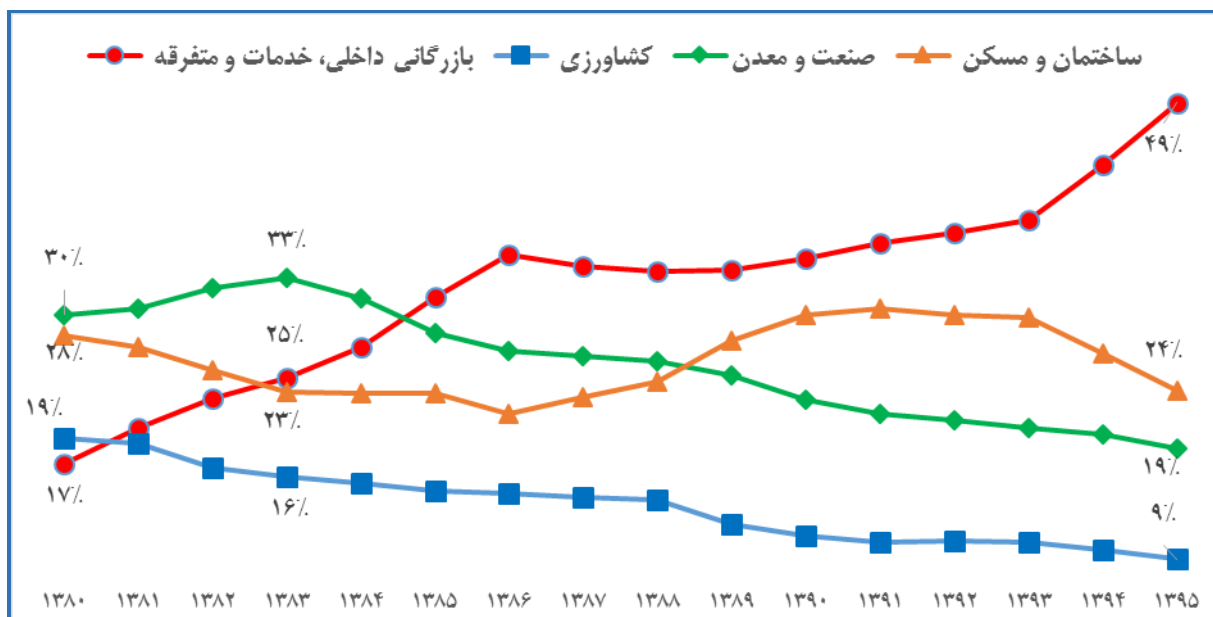
منبع: گزارش‌های پایش ملی محیط کسب و کار ایران، اتاق ایران

جدول ۳- مشکلات اصلی کسب و کار در ایران از نظر فعالان اقتصادی (بر اساس ترتیب اهمیت)<sup>۱</sup>

ردیف	مشکلات	۲۰۱۰-۲۰۱۱	۲۰۱۱-۲۰۱۲	۲۰۱۲-۲۰۱۳	۲۰۱۳-۲۰۱۴	۲۰۱۴-۲۰۱۵	۲۰۱۵-۲۰۱۶	۲۰۱۶-۲۰۱۷
۱	دسترسی به منابع تامین مالی	۱	۱	۱	۳	۱	۱	۱
۲	تورم	۳	۳	۳	۴	۳	۴	۲
۳	بوروکراسی ناکارآمد دولتی	۴	۴	۵	۵	۴	۳	۳
۴	بی ثباتی سیاستها	۲	۲	۲	۱	۲	۲	۴
۵	فساد	۹	۱۰	۹	۷	۶	۷	۵

منبع: گزارش رقابت پذیری جهانی ۲۰۱۶-۲۰۱۷

نمودار ۲- سهم بخش های مختلف اقتصادی از مانده تسهیلات اعطایی بانکها و موسسات اعتباری به بخش غیردولتی (درصد)



منبع: سری های زمانی اقتصادی، بانک مرکزی ج.ا.ا.

همان طور که ملاحظه می گردد طی سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۵ سهم مانده تسهیلات اعطایی به بخش صنعت و معدن و بخش کشاورزی روند کاهشی به خود گرفته در حالی که این سهم برای بخش های بازرگانی و

<sup>۱</sup> لازم به ذکر است در گزارش رقابت پذیری جهانی، نظرسنجی در خصوص مشکلات اصلی کسب و کار از نظر فعالان اقتصادی صرفا تا پایان سال ۲۰۱۷، مورد ارزیابی قرار گرفته است و این آیتم در گزارش های بعدی مجمع جهانی اقتصادی حذف شده است.



خدمات از روندی افزایشی برخوردار است. گفتنی است بخش ساختمان و مسکن که در ابتدای دهه ۸۰ روندی نزولی داشته اما از میانه دهه مذکور تا اوایل دهه ۹۰، روندی صعودی را طی نموده است.

سهم بالای بخش های خدمات و بازرگانی از تسهیلات اعطایی و روند رو به رشد این سهم در کنار روند کاهش سهم صنعت، حکایت از حمایت سیستم بانکی کشور از بخش های بازرگانی و خدمات و عدم تمایل این سیستم به هدایت پول و اعتبار جدید به سمت بخش های صنعتی و تولیدی دارد.

البته باید در نظر داشت که گسترش بخش خدمات در اقتصاد و نیز افزایش سهم آن از نقدینگی، به خودی خود بد نیست. با این حال توجه به کمیت و کیفیت خدمات در مراحل مختلف توسعه یافتگی بسیار مهم است. به عنوان مثال در جوامع پیشرفته صنعتی، ابتدا تولید انبوه و انقلاب بهره‌وری، مقیاس تولید و عرضه محصولات کالایی را به شدت افزایش داد و از همین طریق به سبب افزایش دستمزد و پاداش عوامل تولید، زمینه برای تقاضای خدمات رفاهی، تفریحی و غیره فراهم شد و به این ترتیب سهم خدمات در اقتصادهای پیشرفته به بیش از ۵۰ درصد افزایش یافت. لازم به ذکر است که خدمات فنی مبتنی بر نوآوری و اختراع، خدمات آموزشی پیشرفته با حجم بالا و قابل ملاحظه نیز بخشی از خدمات این کشورها هستند. در واقع، خدمات در کشورهای مذکور نه تنها پشتیبان و تکمیل کننده نظام تولید بوده و هست بلکه شامل خدمات از نوع مولد نیز می‌باشد و می‌تواند رفاه فرد و جامعه را رقم بزند (شاگری، ۱۳۹۵). در مقابل در کشور ما در حالی که تولید در شرایط مناسبی قرار ندارد، بخش خدمات در حال رشد شتابان است، بی‌آنکه پشتوانه تولید و صنعت باشد و از آن حمایت کند یا دست کم رقیبی سرسخت برای تولید به‌ویژه در جذب اعتبارات اعطائی نباشد.

سهم نازل بخش های درآمدزای مولد از قبیل خدمات دانش بنیان، پشتیبان تولید و صادرات و یا خدمات توریسم و از سوی سهم بسیار پایین خدمات عمومی (تامین اجتماعی و رفاه عامه مردم) حاکی از آن است که بخش خدمات کشور چندان از بخش های مولد حمایت نمی‌کند (همان، ۱۳۹۵).

---

<sup>۱</sup> علت آن را می‌توان مربوط به افزایش شدید درآمدهای نفتی و وقوع بیماری هلندی در کشور طی سالهای ۱۳۸۶-۱۳۹۱ دانست. در آن دوره از یک سو به دلیل افزایش درآمدهای نفتی و از سوی دیگر به دلیل نبود فضای مناسب کسب و کار برای جذب نقدینگی ایجاد شده از محل درآمدهای نفتی، حجم چشمگیری از منابع مالی بخش خصوصی و نهادها و موسسات مالی و غیرمالی به بخش مسکن تزریق و حجم فعالیت های ساختمانی به میزان زیادی افزایش یافت (قاندی، ۱۳۹۷).

#### ۴-۱- نگاه تاریخی به مسئله هدایت پول به سمت تولید در کشور

تمایل پایین نظام بانکی کشور به هدایت پول خلق شده به سمت فعالیت‌های مولد به‌ویژه تولید موضوع جدیدی نیست و سابقه تاریخی دارد. در این خصوص می‌توان به نتایج پژوهش ریچارد بندیک، عضو گروه مشاوران دانشگاه هاروارد که در تدوین برنامه سوم توسعه قبل از انقلاب در ایران نقش داشت، تحت عنوان "تامین مالی صنعتی در ایران" که در سال ۱۳۴۳ توسط دانشکده بازرگانی هاروارد چاپ شده است، اشاره نمود.

نتایج حاصل از پژوهش مزبور حاکی از آن است که اگرچه نظام بانکی در ایران بیش از اندازه عریض و طویل شده است، اما پول‌های خلق شده و اعتبارات بانکی معمولاً به سمت دغدغه‌های تجاری کوتاه‌مدت و سفته‌بازی هدایت می‌شوند و بانک‌ها از تأمین سرمایه‌درگردش صنعتی گریزان هستند به طوری که عملیات کوتاه‌مدت و سودآور خود را به تأمین سرمایه‌درگردش صنایع ترجیح می‌دهند.

بندیک همچنین چنین نتیجه گرفته است که عدم توسعه صنعتی در ایران به دلیل کمبود سرمایه نیست، بلکه علت اصلی آن جذابیت نسبی فعالیت‌های غیرمولد از قبیل مستغلات، زمین و سفته‌بازی می‌باشد که سهم بالایی در جذب منابع مالی و سرمایه به خود اختصاص داده‌اند. وی همچنین، کوتاه‌نگری و توجه به سودهای غیرمولد را یکی از موانع جدی بر سر راه هدایت نقدینگی به سمت تولید معرفی نموده است (بندیک، ۱۳۹۴).

#### ۴-۲- تجربه موفق هدایت اعتبار به سمت تولید در ایران

ذکر این نکته ضروری است که علی‌رغم رویه ضد تولیدی که در زمینه هدایت پول خلق شده و اعتبارات بانکی در کشور ما شکل گرفته است، یک دوره طلایی و شگرف نیز در این زمینه وجود دارد که به دهه چهل شمسی بازمی‌گردد. در این دوره که ۶ سال بیشتر دوام نداشت (۱۳۴۱-۱۳۴۶)، به سبب وجود درک کافی و عزم جدی، وزارت اقتصاد توانست با استفاده هوشمندانه از راهبردهای کلیدی در کنار خلق پول و هدایت آن به سمت صنایع نوپای داخلی، قدم در مسیر گسترش صنعتی بگذارد و رشد اقتصادی ۱۶ درصدی را در ایران رقم بزند. آنچه مایه شگفتیست این است که رشد مذکور در حالی رقم خورد که در سال‌های آغازین دهه ۴۰، اقتصاد کشور در رکود عمیقی به سر می‌برد (سعیدی، ۱۳۹۳).

یکی از افراد موثر در شگفتی‌آفرینی وزارت اقتصاد در آن دوره، دکتر علی‌نقی عالیخانی جوان بود که با افکار نو و اراده قوی‌ای که داشت، به‌عنوان وزیر اقتصاد هماهنگی علمی و عملی برای توسعه صنعت، اقتصاد و

بازرگانی کشور را در دستور کار قرار داد و اقتصاد ورشکسته ایران را به اقتصادی شکوفا و پویا که با سرعت در حال ترقی بود، تبدیل نمود (همان، ۱۳۹۳). عالیخانی برنامه دقیقی برای نجات کشور از رکود اقتصادی تهیه کرده بود و طی ۶ سال وزارت خود، تکنوکراسی (فن‌سالاری) را به جای بوروکراسی در ایران متداول نمود (سعیدی، ۱۳۹۳).

نحوه حمایت وزرات اقتصاد از تولید و خلق و هدایت پول به سمت آن به این شکل بود که برای جلوگیری از مونتاژ، برنامه هر کارخانه را بررسی می‌کرد و تنها به کارخانجاتی مجوز فعالیت می‌داد که یک برنامه زمانی برای ساخت کامل کالای تولیدی خود در ایران ارائه دهد. همچنین هدایت پول و اعتبارات بانکی به سمت صنایع نوپا را در دستور کار خود قرار داد (همان، ۱۳۹۳).

یکی از صنایع مطرحی که به‌واسطه حمایت‌های وزارت اقتصاد در ایران شکل گرفت و رشد کرد، صنعت اتومبیل‌سازی بود. در آن زمان هیچ اتومبیلی در ایران ساخته نمی‌شد و تنها دو اتومبیل شورلت و فیات در کشور مونتاژ و باقی مستقیماً از خارج وارد می‌شدند. از همین رو، این وزارتخانه با شناسایی افراد متخصص و آشنا به امور فنی اتومبیل و حمایت مالی درست از آنها، چرخ تولید اتومبیل در کشور را به حرکت درآورد. اکثر کسانی که توسط وزارت اقتصاد شناسایی شدند، افرادی بودند که به‌دلیل عدم دسترسی به پول و اعتبار برای گسترش ایده‌ها و کار خود، به مونتاژ اتومبیل‌های خارجی در ایران روی آورده بودند. با این حال وزارت اقتصاد در یک اقدام درست ضمن عدم صدور مجوز مونتاژ اتومبیل‌های خارجی در ایران، با در اختیار قرار دادن منابع مالی موردنیازشان به حمایت از آنها و تولید داخلی پرداخت. به این ترتیب صدها سرمایه‌گذار وارد کار صنعت شدند که وزارت اقتصاد به شدت از آنها حمایت می‌کرد و آنها را در مقابل خطرات سرمایه محفوظ می‌داشت. از این طریق سود سرشاری نصیب سرمایه‌گذاران شد که اغلب از بخش خصوصی بودند. هدف وزارتخانه این بود که اعتماد بخش خصوصی را جلب کند و به آنها نشان دهد چگونه ساخت کالاهای صنعتی در داخل کشور سودش بیشتر از سود واردات خواهد بود که در این راه موفق هم شد (همان، ۱۳۹۳).

در مجموع می‌توان گفت عالیخانی جوان، با آگاهی از اهمیت سیستم پاداش‌دهی و چهارچوب نهادی در تعیین نوع و جهت‌گیری فعالیت‌های اقتصادی، اقدام به ایجاد بستری با نهادهای مشوق و پشتیبان تولید نمود و ذیل همین بستر خلق پول و هدایت آن به سمت تولید را در دستور کار قرار داد و به این ترتیب، در دوره موردنظر، رونق اقتصادی را در کشور رقم زد (اتاق ایران، ۱۳۹۵).

لازم به ذکر است که پول خلق شده تنها زمانی به سمت تولید می‌رود که چهارچوب نهادی تولیدمحور در اقتصاد برقرار باشد تا انگیزه کافی برای ورود به فعالیتهای سازنده را ایجاد نماید، در غیر این صورت افراد به دنبال فعالیتهای پربازده و کوتاهمدت خواهند رفت که ریشه در تولید ندارند و بیشتر سوداگری، رانت خواری و فعالیتهای بازتوزیعی را در برمی‌گیرند و در نهایت منجر به متورم شدن بخش‌های غیرمولد در اقتصاد کشور می‌شوند (همان، ۱۳۹۵).

## ۵- نتیجه‌گیری

همان‌طور که ذکر شد مکاتب مختلف اقتصادی با توجه به زیربنا، مفروضات و نیز بستر شکل‌گیری مطالعات خود، دیدگاه‌های مختلفی در خصوص خنثایی پول مطرح کرده‌اند. بنابراین لازم است در سنجش خنثایی یا ناخنثایی پول، به فروض اولیه و شرایط زمانی و مکانی توجه شود.

با در نظر گرفتن این نکته و نیز با توجه به تجربیات کشوری و تجربه موفق ایران در دوره طلایی دهه ۱۳۴۰، به نظر می‌رسد تحلیل پساکینزین‌ها مبنی بر خنثی نبودن پول در کشور ما البته به شرط مهیا بودن بسترها و ساختارهای نهادی تولیدمحور در کنار عزم و اراده جدی دولت‌ها، برقرار است.

در واقع، می‌توان چنین نتیجه گرفت که چنانچه بستریهای نهادی اولیه برای فعالیتهای بخش تولید فراهم باشد و سیاست‌ها در خدمت تولید عمل کنند؛ به‌طوری‌که پول خلق شده به سمت بنگاه‌های تولیدی هدایت شود و به‌عنوان پول اولیه یا همان بلیط طلب، فاصله زمانی تصمیم به تولید و تحقق تولید را پر کند، آنگاه پول دیگر خنثی نخواهد بود و می‌تواند منشا اثر باشد و اثری بی‌بدیل بر رشد اقتصادی بگذارد (نصیری اقدم، ۱۳۹۷). از همین رو، در یک کلام می‌توان گفت مسئله خلق و هدایت پول و اعتبار به‌سمت تولید در ایران از اهمیت خاصی برخوردار است.

با این حال و علی‌رغم اهمیت مورد اشاره، در کشور ما همچنان در اولویت نبودن خلق و هدایت پول به‌سمت فعالیتهای مولد، تولید، بنگاه‌های رقابت‌پذیر و بهره‌ور یکی از مشکلات عمده کارآفرینان و تولیدکنندگان می‌باشد. علت این مشکل را می‌توان محول شدن اختیار خلق پول و هدایت آن به بانک‌هایی دانست که صرفاً نگاه کوتاهمدت دارند و پول خلق شده را به سمت فعالیتهایی که منافعیشان اقتضا می‌کند (از قبیل سوداگری در بازار ارز، طلا، سکه، زمین و ساختمان)، هدایت می‌نمایند تا سودشان در کوتاه‌ترین زمان حداکثر شود.

از همین رو است که بخش‌های مولد اقتصاد کشور نمی‌توانند آنچنان که شایسته است به پول خلق شده دسترسی پیدا کنند. شاهد این مسئله نیز سهم بالای مانده تسهیلات اعطائی به بخش‌های بازرگانی (بدون

صادرات) و خدمات نسبت به بخش های صنعت و معدن و کشاورزی در سال های اخیر می باشد.<sup>۱</sup> این در حالی است که بر اساس تجربه کشورهای شرق آسیا و نیز تجربه کشورمان در دهه ۱۳۴۰، برای رشد تولید، برقراری پیوند بین سیاست اعتباری با بخش واقعی اقتصاد ضروری است که خود مستلزم وجود عزم جدی برای حمایت از تولید از طریق خلق پول و هدایت اعتبارات بانکی به سمت فعالیتهای مؤثر از یک سو و از سوی دیگر افزایش هزینه فعالیتهای غیرمؤثر به طور مثال از طریق سیاست های مالیاتی، می باشد.

---

<sup>۱</sup> به استناد گزارش «فصلنامه بانک» وزارت اقتصاد، بیشترین تسهیلات اعطایی بانک های خصوصی در سال ۹۳ به بخش بازرگانی (صادرات را شامل نمی شود) و خدمات بوده؛ به طوری که سهم مانده تسهیلات به این بخش در پایان اسفند ۹۳، معادل ۶۳,۵ درصد از کل بوده است. این سهم برای بخش صنعت و معدن ۲۶,۹ درصد، برای کشاورزی یک درصد و برای صادرات ۰,۴ درصد بوده است.

## ۵- منابع و ماخذ

- ۱- اتاق ایران (۱۳۹۵)، معاونت اقتصادی، "بروشور اقتصاد به زبان ساده با موضوع نهادها و تولید".
- ۲- اسنودن، برایان (۱۳۹۲)، اقتصاد کلان جدید (منشاء، سیر تحول و وضعیت فعلی).
- ۳- ایزدخواستی، حجت (۱۳۹۷): تحلیل تأثیر سیاست‌های پولی در الگوی تعادل عمومی پویا بر تورم و رفاه: رویکرد پول در تابع مطلوبیت؛ فصلنامه تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی دانشگاه خوارزمی، سال ۸، شماره ۳۱ صفحات ۷۱-۱۰۱.
- ۴- بانک جهانی (۱۳۷۹): معجزه آسیای شرقی، ترجمه محمد تقی بانکی، تهران، سروش.
- ۵- خاندوزی، احسان؛ مقیسه، محسن (۱۳۹۷): نقد برنامه‌های توسعه ایران از منظر ارتباط بخش مالی و واقعی، پژوهش‌نامه انتقادی و برنامه‌های علوم انسانی، پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی ماه‌نامه علمی - پژوهشی، سال هجدهم، شماره نهم، آذر ۱۳۹۷، ۱۷۷-۲۰۱.
- ۶- چانگ، ها-جون (۱۳۹۲): "بیست و سه گفتار درباره سرمایه‌داری: پیرامون نکاتی که آنها را بروز نمی‌دهند"، مترجم: ناصر زرافشان، نشر مهر ویستا.
- ۷- خداویسی، حسن؛ عزتی شورگلی، احمد (۱۳۹۵): "آزمون خنثایی پول در کوتاه‌مدت و بلندمدت در اقتصاد ایران با تأکید بر تکانه‌های پولی: کاربردی از رهیافت آزمون کرانه‌ها"، دوفصلنامه اقتصاد پولی، مالی، دوره جدید، سال بیست و سه - شماره ۱۱ بهار و تابستان ۱۳۹۵.
- ۸- دفتر پژوهش‌های اقتصاد و توسعه مشهد، اتاق مشهد (۱۳۹۴): تامین مالی صنعتی در ایران، ریچارد الیوت بندیک (۱۹۶۴).
- ۹- درودیان، حسین (۱۳۹۴): هدایت خلق پول؛ آنچه درباره معجزه شرق آسیا نمی‌دانیم، نوشتار ۱: پول (اعتبار) و توسعه؛ نشریه الکترونیکی جستارهای مبین.
- ۱۰- درودیان، حسین (۱۳۹۴): هدایت خلق پول؛ آنچه درباره معجزه شرق آسیا نمی‌دانیم، نوشتار ۲: ژاپن بنیانگذار؛ کره خلف‌صالح؛ نشریه الکترونیکی جستارهای مبین.
- ۱۱- سعیدی، علی اصغر (۱۳۹۳): تکنوکراسی و سیاست‌گذاری اقتصادی در ایران به روایت دکتر نیازمند؛ انتشارات لوح.
- ۱۲- شاکری، عباس (۱۳۷۸): اقتصاد کلان، نظریه‌ها و سیاست‌ها؛ انتشارات نویسا.
- ۱۳- شاکری، عباس (۱۳۹۴): مقدمه‌ای بر اقتصاد ایران، انتشارات رافع.
- ۱۴- شاه‌مرادی، اصغر (۱۳۸۸): "بررسی خنثی بودن و ابر خنثی بودن پول در اقتصاد ایران: مقایسه انباشته‌های پولی جمع ساده و دی ویسیا"؛ فصلنامه پژوهش‌نامه اقتصادی، مقاله ۱۲، دوره ۱۰، شماره ۳۹ - شماره پیاپی ۴، زمستان ۱۳۸۹، صفحه ۲۹۹-۳۲۷.
- ۱۵- قباشی، نسیم (۱۳۹۷): پول خنثی نیست؛ گزارش تحلیلی مقاومت نیوز:  
<http://moqavemati.net/79329/>
- ۱۶- قباشی، نسیم (۱۳۹۷): بررسی نظریه پولی تولید؛ گزارش تحلیلی مقاومت نیوز:  
<http://moqavemati.net/80716/>
- ۱۷- کمیجانی، اکبر (۱۳۹۱): آزمون خنثایی و ابرخنثایی پول در بلندمدت: مطالعه موردی ایران، سیاست‌های اقتصادی، ۹۶، ج ۹، ش ۱، (۱۳۹۲)، ۳-۱۶.
- ۱۸- گرجی، ابراهیم (۱۳۹۴): اقتصاد کلان دینامیک (بیکاری، تورم و رکود تورمی)، سمت.



- ۱۹- مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، معاونت پژوهش‌های اقتصادی، دفتر مطالعات اقتصادی (۱۳۹۷): الگوی راهبردی حمایت از تولید ۱۰. درس‌هایی از تجربه ژاپن.
- ۲۰- مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، معاونت پژوهش‌های اقتصادی، دفتر مطالعات اقتصادی (۱۳۹۴): درآمدی بر مبادی نظری درونزایی پول و دلالت‌های سیاستی آن برای اقتصاد ایران."
- ۲۱- مصلحی، فریبا (۱۳۸۴): تاثیرگذاری سیاست‌های پولی در اقتصاد ایران؛ پژوهش‌های اقتصادی ایران تابستان ۱۳۸۵ شماره ۲۷.
- ۲۲- نصیری اقدم، علی (۱۳۹۷): سیاست پولی و رشد اقتصادی؛ اتاق ایران.

- 23- Basu, Santonu (۲۰۰۷), "The Role of Banks in the Context of Economic Development with Reference to South Korea and India Chapter 18 in A Handbook of Alternative Monetary Economics, from Edward Elgar Publishing.
- 24- Yoo, Ilho (2008), Korea's Economic Development: Lessons and Suggestions for Developing Countries
- 25- Brown, E. H. (2013). The public bank solution: From austerity to prosperity. Third Millennium Press