

# حقيقة البنوك

مايكل كومهوف وزولتان جاكوب

البنوك تُنشئ نقوداً  
جديدة عندما  
تمنح قروضاً،  
الأمر الذي يمكن أن  
يثير دورات مالية  
ويضخمها

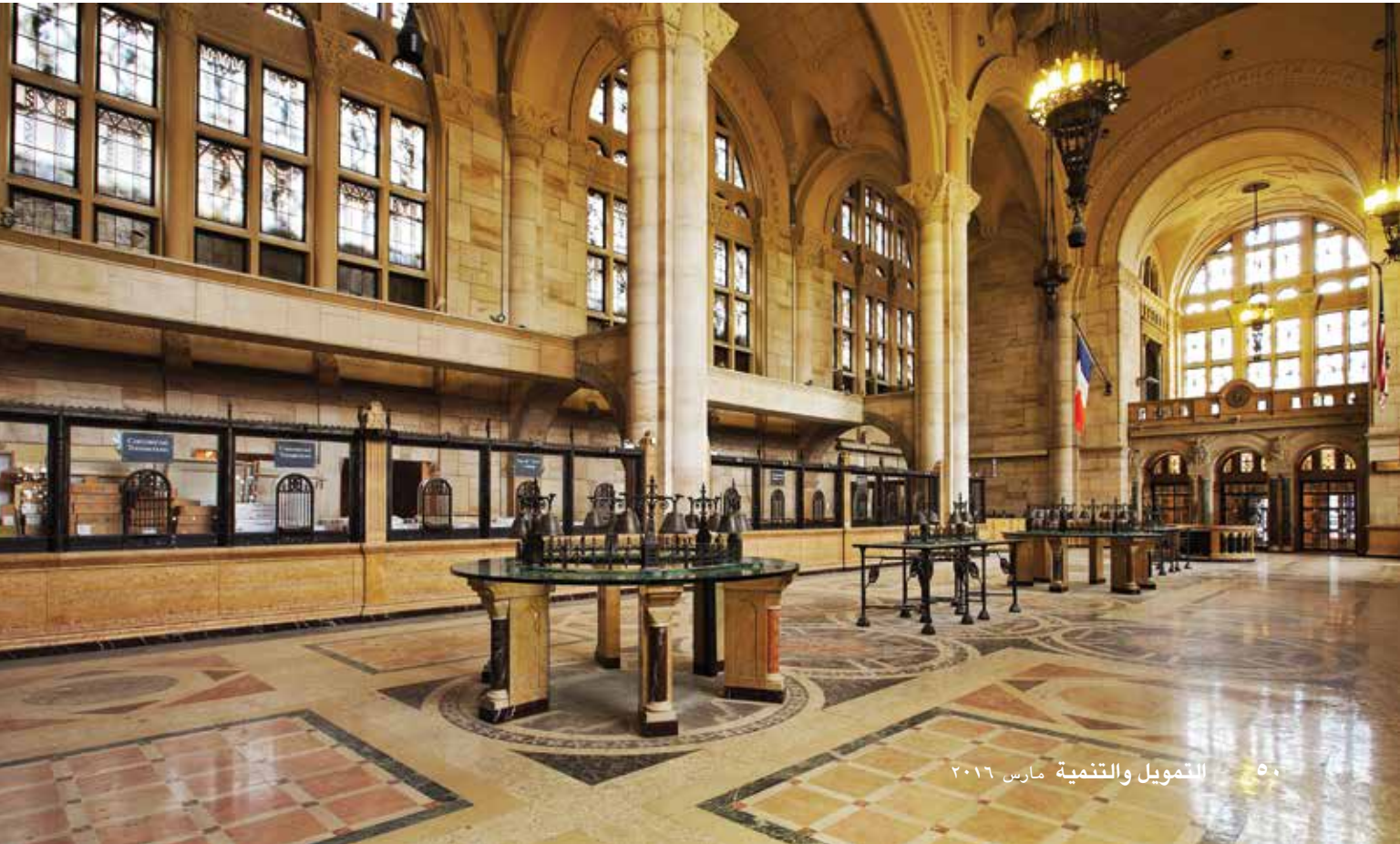
## كان

لمشكلات القطاع المصرفي دور بارز في إثارة وإطالة أكبر أزماتين اقتصاديتين في المائة عام الماضية: الكساد الكبير في ١٩٢٩ والركود الكبير في ٢٠٠٨. وفي كل أزمة منهما، كان يُشار إلى دور عدم كفاية التنظيم داخل الجهاز المصرفي ومساهمته في وقوع الأزمة. ومن ثم واجه خبراء الاقتصاد تحدياً في تقديم وصفات للسياسات يمكنها أن تمنع تكرار هذه التجارب الصادمة.

وكان رد فعل خبراء الاقتصاد الكلي في الثلاثينات — الذين يدرسون طرائق عمل الاقتصادات الوطنية — مختلفاً إلى درجة لافتة للنظر عن مواقفهم اليوم. ففي ذلك الوقت، ظهرت اثنتان من القوى الرائدة المتنافسة الرائدة نادتا بالإصلاح المصرفي الجذري في الولايات المتحدة:

الاقتراحات التي أصبحت في نهاية المطاف قانون غلاس-ستيغيل الذي فصل البنوك التجارية والاستثمارية، وأنشأ برنامج تأمين الودائع، وسمح بزيادة فروع البنوك الوطنية — واقتراحات احتفاظ البنوك باحتياطي ١٠٠٪، الذي كان يعني أن كل دولار يودعه عميل في البنك يجب أن يدعمه دولار نقدي في خزائن البنك أو في احتياطي البنك لدى البنك المركزي.

وكان معظم قادة خبراء الاقتصاد الكلي في ذلك الوقت يؤيدون الاحتفاظ باحتياطي مصرفي ١٠٠٪. ومن هؤلاء إيرفينغ فيشر من جامعة ييل ومؤسسوما يسمى كلية شيكاغو للاقتصاد. وكان أحد الأسباب الرئيسية لتأييدهم فكرة الاحتفاظ باحتياطي مصرفي ١٠٠٪ هو اتفاق خبراء الاقتصاد الكلي، قبل الكساد الكبير مباشرة، على قبول بعض الحقائق



وترى النظريات الكلاسيكية الجديدة في العصر الحديث حول الوساطة في الأموال المتاحة للإقراض أن البنوك تقوم بدور الوسيط في المدخرات الحقيقية. والإقراض، في هذه القصة، يبدأ بقيام البنوك بجمع ودائع من موارد حقيقية كانت مدخرة (سُلع استهلاكية هالكة، وسُلع استهلاكية معمرة، وآلات ومعدات، إلخ) من المدخرين وتنتهي بإقراض هذه الموارد الحقيقية ذاتها لمقترضين. ولكن هذه المؤسسات ببساطة غير موجودة في العالم الحقيقي. فلا توجد أموال متاحة للإقراض من موارد حقيقية يمكن أن يجمعها المصرفيون ثم يقرضونها. وبطبيعة الحال فإن البنوك تجمع الشيكات أو أدوات مالية

## الأموال الجديدة لا تنتج إلا عن قروض مصرفية جديدة

مشابهة، ولكن نظرا لأنه يجب سحب هذه الأدوات من أموال في مكان آخر في النظام المالي—لكي تكون لها أي قيمة—فلا يمكن أن تكون ودائع أموال جديدة من خارج النظام المالي. فالأموال الجديدة لا تنتج إلا عن قروض مصرفية جديدة (أو عندما تشتري البنوك مزيدا من التمويل أو الأصول الحقيقية). من خلال قيود دفترية تدخل بضربيات على لوحة مفاتيح المسؤول المصرفي وقت الصرف. ويعني ذلك أن الأموال لا تتواجد قبل القرض وأنها تكون في صورة قيود إلكترونية—أو، من المنظور التاريخي، هي قيود في دفتر أستاذ ورقي—وليست موارد حقيقية.

وهذه العملية، نقصد التمويل، هي بطبيعة الحال النشاط الرئيسي للبنوك. وخطواتها التفصيلية كما يلي. افترض أن مسؤولا في البنك وافق على منح قرض لأحد المقترضين. فإن صرف النقود يتألف من قيد البنك قرضا جديدا، باسم المقترض، كأصل في دفاتره، ووديعة جديدة في نفس الوقت وبنفس القيمة، كذلك باسم المقترض، كخصم. وهذه معاملة من معاملات مسك الدفاتر الخالصة التي تكتسب دلالتها الاقتصادية بناء على أن الودائع المصرفية هي الوسيط المقبول عموما لتبادل الأموال في أي اقتصاد حديث. ومن الواضح أن هذه المعاملات—التي لا بد وأن أهدنا شاهدها بنفسه مرات كثيرة كمسؤول في مؤسسة مصرفية—لا تنطوي على وساطة من أي نوع، وتقدم دراسة Werner (2014) وهو خبير اقتصادي ذو خلفية مصرفية، وصفا أكثر تفصيلا بكثير لخطوات صرف القروض في العالم الحقيقي.

ونحن نستخدم مصطلح «وديعة مصرفية» هنا بمعنى فضاخ للغاية ليتضمن كل الخصوم المصرفية ما عدا أسهم الملكية—أي كل شيء بدءا من الحسابات الجارية وحتى سندات الدين طويلة الأجل—لأن كل هذه الخصوم يمكن أن تُعتبر أشكالاً من النقود، وإن اختلفت درجات سيولتها اختلافا كبيرا. وبينما الوديعة الأولية تنشأ دائما كحساب جار، فإن حائزي الخصم المصرفي الجديد في نهاية الأمر سيطلبون بسعر فائدة موجب كقاعدة أساسية، يعتمد مستواه على تقييمهم للسيولة على العائدات المالية.

وقد ينشأ اثنان من المفاهيم الخاطئة في هذا السياق. أولا، الوديعة حديثة النشأة لا «تتلاشى» بمجرد أن يستخدمها المقترض لشراء سلعة أو أصل من الأصول. ويجوز أن تغادر بنك المقترض إذا كانت بنوك بائع السلعة أو الأصل في مكان آخر، ولكنها لا تغادر الجهاز المصرفي ككل أبدا ما لم يكن قد تم سداد القرض الأساسي. وتلقي هذه المسألة الضوء على الأهمية الكبرى للتفكير في البنوك كجزء من النظام المالي المترابط، وليس التفكير في بنك واحد بمعزل

الأساسية حول طبيعة البنوك التي كانت فيما مضى مستعصية على المهنة، وتحديدا أن البنوك تمول القروض الجديدة بإنشاء أموال وداائع جديدة (دراسة Schumpeter, 1954). وبعبارة أخرى، كلما مُنح قرض جديد لأحد العملاء، يُصرف القرض بإنشاء وديعة جديدة بنفس مبلغ القرض، وباسم نفس العميل. وكان هناك اعتقاد سائد بأن تلك إحدى مواطن الضعف البالغة في الأنظمة المالية لسببين.

أولا، إذا كان للبنوك حرية إنشاء نقود جديدة عندما تقدم قروضا، فمن شأن ذلك—إذا أخطأت البنوك الحكم على قدرة المقترضين منها على السداد—أن يضخم قدرة البنوك على توليد دورات انتعاش وركود مالي. وثانيا، يخلق ذلك رابطا دائما بين إنشاء النقود وإنشاء الديون، الأمر الذي يمكن أن يسبب إشكاليات لأن مستويات الديون المفرطة يمكن أن تدفع إلى وقوع أزمات مالية. وقد ثبتت تلك الحقيقة منذ ذلك الوقت باستخدام أساليب إحصائية حديثة (دراسة Schularick and Taylor, 2012).

وبالتالي كانت اقتراحات احتفاظ البنوك بنسبة احتياطي ١٠٠٪ تهدف إلى تجريد البنوك من القدرة على تمويل القروض عن طريق إنشاء النقود، بينما تُتاح الفرصة لمؤسسات تلقي الودائع والائتمان المنفصلة بمواصلة أداء كل الأدوار التقليدية الأخرى للبنوك. فمؤسسات تلقي الودائع تتنافس لتتيح للعملاء إمكانية الاستفادة من نظام مدفوعات إلكتروني يقتصر على المعاملات بالعملة الصادرة عن البنك المركزي (قد يكون بعضها مدرا للفائدة)، وتتنافس مؤسسات الائتمان لجذب هذه العملة وإقراضها متى جمعت منها ما يكفي.

ووجدنا في دراسة Benes and Kumhof (2012) ما يؤكد المزايا المزعومة في اقتراح الاحتفاظ باحتياطي ١٠٠٪، باستخدام أدوات حديثة للقياس الكمي. ولمزيد من التوضيح، لا يدعو هذا المقال إلى احتفاظ البنوك باحتياطي ١٠٠٪، وإنما نحن نشير إلى تاريخ هذا الاقتراح لأهميته البالغة في الجدول الدائر حول طبيعة البنوك لا أكثر ولا أقل.

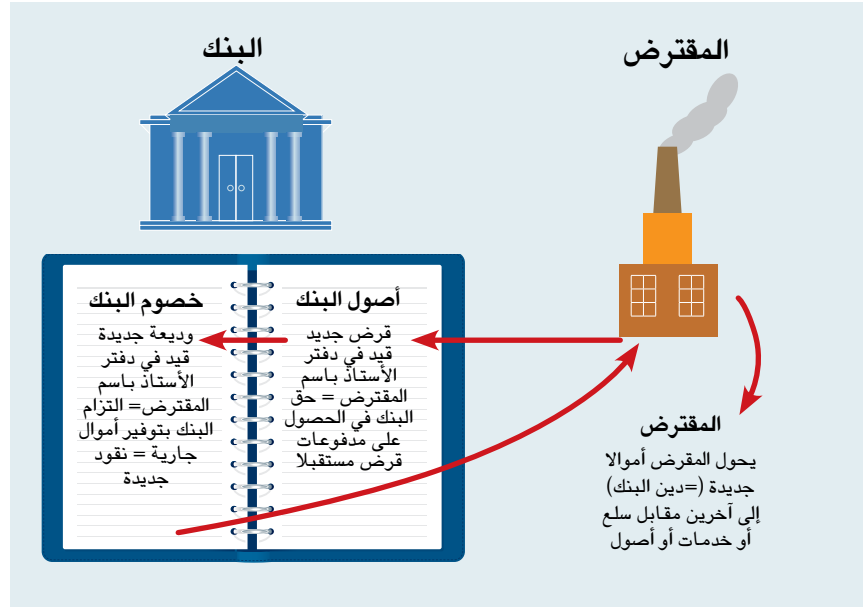
وفي الثلاثينات، حققت إصلاحات غلاس-ستيغيل الأقل تطرفا نجاحا تاما، كما تحققت استقرار النظام المالي الأمريكي في نهاية الأمر. لكن كانت إحدى النتائج الجانبية لهذا الانتصار هي نسيان كثير من الدروس المهمة قبل الحرب عن طبيعة البنوك بحلول الستينات من القرن العشرين. وبالفعل، بدأ في ذلك الوقت تقريبا اختفاء البنوك تماما من معظم النماذج الاقتصادية الكلية التي تبين طرائق عمل الاقتصاد.

## عدم التجهيز للركود الكبير

يساعد ذلك على تفسير السبب في أن الإقتصادات الكلية عندما واجهت الركود الكبير في ٢٠٠٨ لم تكن معدة في البداية للمساهمة كثيرا في تحليل تفاعل البنوك مع الاقتصاد الكلي. واليوم لدينا مجموعة ضخمة من البحوث عن هذا الموضوع، لكن الدراسات لا تزال تواجه الكثير من الصعوبات.

ونجد أن كثيرا من هذه الصعوبات ترجع إلى عدم تذكر دروس الثلاثينات (دراسة Jakob and Kumhof, 2015). وعلى وجه التحديد، تكاد كل تيارات البحوث الاقتصادية الكلاسيكية الجديدة في الفترة الأخيرة تستند إلى وصف مفضل للغاية للأعمال المصرفية بأنها «وساطة في الأموال المتاحة للإقراض»، ويرجع إلى الخمسينات والستينات من القرن العشرين كما يعود إلى القرن التاسع عشر. ونحن نذهب بدلا من ذلك إلى وصفها بأنها «التمويل عن طريق إنشاء النقود»، وهو ما يتسق مع رؤية خبراء الاقتصاد زملاء كلية شيكاغو في الثلاثينات. وكان لهاتين الرؤيتين انعكاسات مختلفة اختلافا جذريا على الاستجابة الاقتصادية الكلية التي يصدرها بلد ما إزاء الصدمات المالية والصدمات الأخرى. ويمثل ذلك أهمية واضحة في تحديد خيارات أهم السياسات اليوم.

وفي نماذج المحاكاة التي تقارن بين سلوكيات هذه النماذج، نفترض، خلال ربع سنة واحد، زيادة احتمال نكوص المقرضين عن السداد بشكل كبير للغاية. وفي ظل الفرضية الواقعية باضطرار البنوك إلى تحديد أسعار الفائدة على الأموال التي تقرضها قبل هذه الصدمة، والتزامها بهذه الأسعار لبعض الوقت بموجب عقود الإقراض القائمة، نجد أن البنوك تعاني من خسائر قروض كبيرة. ويكون رد فعلها هو تحرير عقود جديدة للقروض تأخذ في اعتبارها المخاطر المتزايدة وتآكل رؤوس أموالها الوقائية. وتضطر بالتالي إلى تقليل القروض الجديدة التي تقدمها وفرض فائدة أعلى على ما تقدمه. ومع هذا فإن البنوك الافتراضية التي تقوم بدور «الوساطة في الأموال المتاحة للإقراض» ستختار تركيبات مختلفة تماما عن بنوك العالم الحقيقي التي تقدم «التمويل عن طريق إنشاء النقود».



وبنوك الوساطة في الأموال المتاحة للإقراض لن تكون قادرة، إجمالاً، على تخفيض ميزانياتها العمومية بسرعة في فترة وقوع أزمة. وفي أفضل الأحوال، كان من شأن الودائع الكلية من الأموال المتاحة للإقراض أن تنخفض بالتدريج مع مرور الوقت، إذا اتجه المودعون، في مواجهة حالة ركود، إلى جمع مدخرات أقل من ذي قبل. والطريقة الوحيدة الأخرى الممكنة نظرياً لانكماش الميزانيات العمومية في البنوك هي حصول المودعين على سندات دين أو أسهم ملكية خاصة من البنوك أثناء الأزمة. ولكن يتضح من الأدلة التجريبية أن حيازات القطاع غير المالي من سندات الديون أو أسهم الملكية غير المصرفية لا تنمو بشكل كبير أثناء الأزمات. إضافة إلى ذلك، لا يتطرق هذا التفسير إلى كيفية انكماش حوافز قروض البنوك أثناء وقوع أزمة (على عكس حوافز أوراقها المالية).

ومن ثم، فإن البنوك في نموذج الوساطة، وفي ظل تغير حجم ميزانياتها العمومية ببطء، ستواصل إقراض المقرضين الأعلى مخاطراً. وللتعويض عن هذه المخاطر، سترفع أسعار الفائدة على قروضها بدرجة كبيرة لضمان الربحية المستمرة.

ومن ناحية أخرى، فإن بنوك التمويل عن طريق إنشاء النقود يمكن أن تقوم بخفض كميات ما تقرضه على الفور وبدرجة كبيرة إذا رأت أن ذلك سيحسن الربحية. وتأكيداً لما سلف، فإن توفير هذه المرونة ممكناً لأن الودائع تمثل القوة الشرائية النقدية التي يمكن تدميرها — من خلال القيود الدفترية — بنفس سرعة إنشائها، وليست ممثلة للمدخرات الحقيقية، التي لا يمكن أن تتراجع إلا من خلال تخفيض الإنتاج أو زيادة استهلاك الموارد. وفي استطاعة البنوك في نموذج إنشاء النقود أن تطلب على الفور سداد (أو ترفض تمديد) حصة كبيرة من القروض القائمة من الودائع القائمة، مما يسبب انكماش القروض المصرفية والودائع المصرفية بصورة مباشرة وكبيرة، بينما بنوك الوساطة لن تشهد تغيراً مبدئياً يُذكر.

ونتيجة لأن تخفيض الإقراض، مقارنة بنموذج الوساطة، يقلل نسب قروض المقرضين من مؤسسات مصرفية الموجودين بالفعل إلى الأصول المستخدمة كضمان، ومن ثم المخاطر في قروضهم القائمة، تعتمد البنوك مبدئياً إلى زيادة فروق أسعار الفائدة على هذه

عن غيره. وثانياً، لا يوجد سبب لافتراض سداد هذا القرض على الفور. وعلى العكس من ذلك، يُقدّم أي قرض تحديداً لأن الأموال ستستخدم في دعم نشاط اقتصادي إضافي، وهو ما يولد بدوره طلباً إضافياً على السيولة ومن ثم على الودائع المصرفية. وإذا استُخدمت الأموال لدعم نشاط اقتصادي غير منتج نسبياً، فسوف يؤدي إلى زيادة التضخم نسبياً في أسعار السلع أو الأصول وتحقيق ناتج إضافي أقل. ولكن هذا النوع من التمييز هو تحديداً ما يسمح لنا بالقياس الكمي من خلال إطارنا الجديد للمفاهيم.

### التمويل عن طريق إنشاء النقود

ورد وصف وظيفة «التمويل عن طريق إنشاء النقود» التي تؤديها البنوك بصورة متكررة في مطبوعات أصدرتها بنوك مركزية رائدة في العالم — راجع دراسة (McLeay, Radia, and Thomas (2014a, 2014b) للاطلاع على ملخصات ممتازة عن هذا الموضوع. ومع هذا، فإن الأمر الذي كان ينطوي على تحديات أكبر بكثير هو تضمين هذه الرؤى المتعمقة في النماذج الاقتصادية الكلية. ومن ثم، يبني بحثنا أمثلة على نماذج اقتصادية لبنوك تقدم «التمويل عن طريق إنشاء النقود» ثم يقارن بين التنبؤات الكمية في النماذج مع تلك التي تضعها نماذج «الوساطة في الأموال المتاحة للإقراض» التي تكون متطابقة فيما عدا ذلك.

وينبغي أن نضيف هنا أن الرأي القائل بأن التمويل عن طريق إنشاء النقود معروف تماماً في الدراسات الاقتصادية اللاحقة على النظرية الكنزية، ويختلف برغم ذلك عن منهجنا من جانبيين. أولاً، أنه لا ينطوي على محاولة تحقيق الوضع الأمثل للأسر والشركات وفق النظرية الكلاسيكية الجديدة في العصر الحديث، الأمر الذي أصبح شائعاً في تيار علم الاقتصاد، بما في ذلك لدى معظم مؤسسات السياسات. وثانياً، أنه غالباً ما يضع نموذجاً للالتئمان والنقود باعتبارها تتحدد بصورة كاملة على أساس الطلب، بينما يكون دور البنوك سالبا للغاية. والقيمة التي يضيفها بحثنا هي افتراض عالم أكثر واقعية تؤدي مخاطر الائتمان فيه إلى الحد من عرض الائتمان المصرفي، بينما تفضيلات السيولة تضع حداً لطلب المؤسسات غير المصرفية على النقود.

شراية نقدية جديدة للمقترضين منها. وفهم هذا التمييز له انعكاسات مهمة على مجموعة من التساؤلات العملية. وسوف نختتم بمثال واحد، وإن كثرت الأمثلة الأخرى.

## انعكاسات عملية

يهدف كثير من صفات السياسات إلى تشجيع الاستثمار المادي عن طريق دعم الادخار، الذي يسود اعتقاد بأنه يمول الاستثمارات. والمشكلة الكامنة في هذه الفكرة هي أن الاستثمارات لا تُمول من المدخرات، وإنما من التمويل وإنشاء النقود. فالتمويل المصرفي لمشروعات استثمار لا يقتضي ادخار مسبق، ولكنه يتطلب إنشاء قوة شرائية جديدة حتى يتمكن المستثمرون من شراء مصانع ومعدات جديدة. ومتى تمت عمليات الشراء وقام البائعون (أو من هم دونهم في سلسلة المعاملات) بإيداع الأموال، أصبحوا من المدخرين في إحصاءات الحسابات القومية، ولكن هذا الادخار هو نتيجة محاسبية— وليس سببا اقتصاديا— للإقراض والاستثمار. وقول خلاف ذلك سيربك الأدوار الاقتصادية الكلية للموارد الحقيقية (الادخار) والنقود القائمة على الدين (التمويل). ومرة أخرى، هذه النقطة ليست جديدة؛ فإنها ترجع على أقل تقدير إلى كينز (دراسة 2012، Keynes). ولكن يبدو أن النسيان قد طواها عند كثير من خبراء الاقتصاد ويغفلها نتيجة لذلك كثير من المناقشات الدائرة حول السياسات.

ويدعو انعكاس هذه الرؤى المتعمقة السياسات إلى إعطاء الأولوية لإحلال نظام مالي كفاء يحدد ويمول المشروعات الجديرة بالاهتمام، بدلا من إعطائها لاتخاذ تدابير في محاولة لتشجيع الادخار، على أمل أن تمول الاستثمارات المطلوبة. ويتضح تماما من منهج «التمويل عن طريق إنشاء النقود»، أن الادخار هو النتيجة الطبيعية لتمويل المشروعات الاستثمارية المادية. ■

مايكل كومبوف هو مستشار بحوث أول في مركز بحوث بنك إنجلترا، وزولتان جاكوب هو اقتصادي في إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Benes, Jaromir, and Michael Kumhof, 2012, "The Chicago Plan Revisited," IMF Working Paper 12/202 (Washington: International Monetary Fund).

Jakab, Zoltán, and Michael Kumhof, 2015, "Banks Are Not Intermediaries of Loanable Funds—And Why This Matters," Bank of England Working Paper 529 (London).

Keynes, John Maynard, 2012, The Collected Writings of John Maynard Keynes Volume 27, reprint of 1980 edition (Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press).

McLeay, Michael, Amar Radia, and Ryland Thomas, 2014a, "Money Creation in the Modern Economy," Bank of England Quarterly Bulletin Q1, pp. 14–27.

———, 2014b, "Money in the Modern Economy: An Introduction," Bank of England Quarterly Bulletin Q1, pp. 4–13.

Schularick, Moritz, and Alan M. Taylor, 2012, "Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises, 1870–2008," American Economic Review, Vol. 102, No. 2, pp. 1029–61.

Schumpeter, Joseph A., 1954, History of Economic Analysis (New York: Oxford University Press).

Werner, Richard A., 2014, "Can Banks Individually Create Money Out of Nothing? The Theories and the Empirical Evidence," International Review of Financial Analysis, Vol. 36, pp. 1–19.

القروض المتبقية بقدر أقل بكثير مما في نموذج الوساطة. وبالتالي يصدر جزء كبير من رد فعلها في صورة ترشيد كمي بدلا من تغيير فروق أسعار الفائدة. ويتضح ذلك أيضا من خلال سلوك الرفع المالي في البنوك، وتُعرف نسبة الميزانية العمومية الرئيسية بأنها نسبة الأصول المصرفية إلى صافي القيمة. وفي نموذج الوساطة، يرتفع الرفع المالي في البنوك على أثر ذلك، لأن الخسائر ومن ثم انخفاض صافي القيمة تتجاوز كثيرا التخفيض التدريجي للقروض. والرفع المالي في نموذج إنشاء النقود إما يظل ثابتا أو يهبط، لأن سرعة انخفاض القروض يضاها حجم التغير في صافي القيمة على أقل تقدير. وأخيرا، فإن انكماش إجمالي الناتج المحلي في نموذج إنشاء النقود عادة ما يكون أكبر بكثير مقارنة بنموذج الوساطة، وهو ما يرجع في الأساس إلى الترشيد الحاد للانتماء وشح السيولة الذي يليه على مستوى الاقتصاد ككل.

ومن اليسير بيان أن هذه الخصائص في نماذج إنشاء النقود تتماشى بقدر أكبر بكثير مع البيانات الفعلية. والأهم من ذلك أن الإقراض المصرفي — على مستوى البنوك المنفردة والجهاز المصرفي الوطني — يشهد قفزات متكررة كبيرة وسريعة. وعلى عكس نماذج

## لا تُمول الاستثمارات من المدخرات، وإنما من التمويل وإنشاء النقود.

الوساطة القياسية، ومرة أخرى اتساقا مع البيانات، تتوقع نماذج إنشاء النقود ارتفاع نسب الرفع المالي في البنوك في فترات الانتعاش وانخفاضها أثناء فترات الانكماش، وكذلك ترشيد الائتمان بحدّة أثناء فترات هبوط النشاط الاقتصادي.

ويكمن السبب الرئيسي وراء هذه الاختلافات في أنه وفقا لقصص الوساطة، يجب أن يكون تراكم الودائع الكلية على مستوى الجهاز من خلال ادخار موارد مادية، وهو بطبيعته المحض تدريجي وبطيء، ومن ناحية أخرى، تقول قصص إنشاء النقود أن في استطاعة البنوك إنشاء وتدمير الودائع على الفور، لأن العملية تنطوي على معاملات مسك الدفاتر وليس على موارد مادية. وبرغم أهمية الودائع في شراء وبيع موارد حقيقية خارج الجهاز المصرفي، فإنها ليست في حد ذاتها موارد مادية ويمكن إنشاؤها بدون تكلفة تذكر.

حتى وإن كانت البنوك لا تواجه قيودا فنية في زيادة كمية قروضها بسرعة، فإنها تواجه مع ذلك قيودا أخرى. ولكن أبرز هذه القيود هو تقديرها الخاص لربحيتها وملاءتها مستقبلا، خاصة أثناء فترات الانتعاش في الدورات المالية عندما تقرر جميع البنوك في آن واحد تقديم مزيد من القروض. وتوافر مدخرات من الموارد الحقيقية، وكذلك توافر احتياطات لدى البنك المركزي، لا يشكل في حد ذاته قيودا على الإقراض وإنشاء الودائع. فالبنوك المركزية الحديثة تسعى لتحقيق أهداف لأسعار الفائدة ويجب أن توفر الاحتياطات اللازمة التي يطلبها الجهاز المصرفي لتحقيق هذه الأهداف. وتتعارض هذه الحقيقة مع القصص الشائعة عن مضاعف الودائع في البنوك، التي تذهب إلى أن البنوك تمنح القروض عن طريق الإقراض المتكرر من إيداع مبدئي لاحتياطات البنك المركزي.

والخلاصة هي أن علمنا مبنياً على حقيقة أساسية مفادها أن البنوك لا تقوم بدور الوساطة في الأموال الحقيقة المتاحة للإقراض، كما يفترض عموما في التيار العام للدراسات الاقتصادية الكلية الكلاسيكية الجديدة. وإنما هي تقدم التمويل، عن طريق إنشاء قوة