

مقایسه سرعت گردش پول در دو سیستم سرمایه‌داری و اسلامی  
متن سخنرانی جناب آقای دکتر ایرج توتونچیان  
دانشیار اقتصاد دانشگاه الزهراء و محقق ارشد اقتصادی  
موسسه بانکداری ایران

بسمه تعالی

الف - مقدمه:

(۱) دو سیستم سرمایه‌داری و سوسیالیستی تا حدود سی سال قبل یکه‌تاز میدان نبرد مباحث اقتصادی کشورهای جهان بودند و کمتر کسی حتی در محافل علمی اقتصاددانان از اقتصاد اسلامی اطلاع داشت. کتاب ارزنده و کم نظیر «اقتصاد ما» در بحرانی‌ترین شرایط و در اوج قدرت سیاسی اقتصاد سوسیالیستی (و سرمایه‌داری) توسط شهید سیدمحمد باقر صدر نوشته شد و با استفاده از بحثهای حقوقی از یک طرف ضربه‌ای کارآ و اساسی به دو سیستم سرمایه‌داری و سوسیالیستی زد و از طرف دیگر ذهن جویندگان راه حقیقت را در خصوص وجود سیستمی جدید (ولی در حقیقت قدیمی که تاریخ آن به بیش از سیزده قرن می‌رسید) روشن نمود. این کار بدیع و نو مقدمه‌ای برای مباحث اساسی و تنظیم مدل‌های اقتصاد اسلامی به شمار می‌آید. پس از انقلاب اسلامی کشورمان (یا بنا به اصل‌علیت و یا به هر دلیل دیگر) تحقیقات در این زمینه بخصوص در مورد بانکداری اسلامی که در مقایسه با بانکداری سنتی (سرمایه‌داری) کاملاً متفاوت و

غیرمتعارف می‌باشد امرجدی تلقی شده و نظر تعدادی از اقتصاددانان را به خود جلب کرده است. دامنه تحقیقات و نفوذ بانکداری اسلامی به قدری وسیع است که روزنامه وال استریت جورنال امریکا در عنوان سرمقاله خود نوشته است: (۱) «بحران بانکی امریکا با گرایش به سیستم بانکی اسلامی قابل حل است» و سپس می‌افزاید:

«تئوری بانکداری اسلامی برای غرب حامل پیام امیدوارکننده‌ای است که می‌تواند مشکلات این بحران را حل کند».

روزنامه پر تیراژ وال استریت جورنال چاپ امریکا با انتشار مقاله‌ای پیرامون نظام بانکی امریکا، بانکداری اسلامی را عاملی برای حل این بحران نامید.

این روزنامه که با تیراژ ۶ میلیون نسخه به عنوان انجیل اقتصادی امریکا شناخته می‌شود در این مقاله به جنبه‌های مثبت بانکداری اسلامی اشاره کرده و نوشت: «در سیستم بانکداری اسلامی پرداخت بهره غیرمجاز می‌باشد و بانکها براساس سیستم سود یا زیان حاصله از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سازنده و نسبتاً مطمئن که احتمال زیان آنها کمتر است کار می‌کنند.....».

وال استریت جورنال می‌افزاید: «چنانچه امور بانکداری بین‌المللی و بانکهای داخل امریکا به ویژه در امر وام دادن بر اساس نظام بانکداری اسلامی عمل کرده بودند بحران بدهیهای بین‌المللی و بحران مؤسسات بانکهای داخلی امریکا معروف به بحران مؤسسات پس‌انداز وام روی نمی‌داد».

بنابراین ملاحظه می‌شود که چه رسالت عظیمی به دوش اقتصاددانان مسلمان سنگینی می‌کند. اگر هنوز افرادی یافت شوند که موضوع اقتصاد اسلامی و بالاخص بانکداری اسلامی را جدی تلقی نمایند ولی موضوع برای آنها که آگاه و بیدار هستند امری بسیار جدی است به نحوی که حاضر هستند روی آن سرمایه‌گذاری کنند. بر اساس گزارشی موثق، کشور ژاپن نیز کارشناسان خود را برای اطلاع از نحوه عملکرد و آگاهی از تحقیقات در خصوص بانکداری اسلامی به صندوق بین‌المللی پول گسیل داشته است.

مانمی‌توانیم در این مقطع حساس تاریخی مسئولیتی را که به عنوان اولین کشور اسلام راستین به عهده داریم کم توجهی نمائیم. در دنیای امروز نمی‌توان از نشر واقعیات و

آنچه در هر کشوری می‌گذرد به کشورهای دیگر جلوگیری نمود بنابراین تمام اقدامات ما باید سنجیده بوده و به نحوی باشد که از بروز قضاوت‌هایی مانند نقل قول زیر نه تنها بتوانیم جلوگیری کنیم بلکه ادعای پیشگامی و رهبریت دنیای اسلام را داشته باشیم: (۲)

In Malaysia, Islamic Banking is a "Banking" issue, whereas in countries such as Saudi Arabia, Pakistan, Sudan and Iran it is a highly sensitive political one.

This is why, in terms of government support for the phenomenon, the focus of Islamic Banking is shifting from the Gulf to Asia. The Malaysian "model" is proving to be a model for other countries in the region such as Brunei, Indonesia and Sri - Lanka all of whom have recently set up Islamic Banks with the help of Bank Negara [Central Bank of Malaysia].

این مجله در همین مقاله ولی در جای دیگر می‌نویسد:

Many outsiders will probably be surprised that there is no Islamic Bank licensed to operate in Saudi Arabia, the home of Muslim Holy cities of Mecca and Madinah.

باعث تعجب است که هنوز عده‌ای یافت می‌شوند که «اقتصاد اسلامی» را مورد سؤال قرار داده و بحث در زمینه‌های آن را غیر لازم و اضافی می‌دانند. با فرض خلوص نیت این افراد باید از ایشان سؤال کرد که آیا همین ایراد را در خصوص اقتصاد سوسیالیستی اعلام کرده بودند؟

دلیل عمده‌ای که این افراد را وادار به طرح چنین سئوالاتی می‌کند این است که ارزشهای اسلامی یا به عبارت دیگر مکتب اسلام را با «علم اقتصاد» بی‌ارتباط می‌دانند. این صحیح است که بنا به گفته رسول اکرم (ص) علم توسط ایرانیان به مرزهای جدید دست

پیدا خواهد کرد ولی آنچه مسلم است این است که اقتصاد سرمایه‌داری را از علماء اقتصاد کشورهای غربی فرا گرفته‌ایم و آن را بحثی بلامنازع می‌دانیم. ای کاش تمام مطالب اساتیدمان را آویزه گوشمان می‌کردیم نه بخشی از آنها را. پس اگر فقط یک «علم اقتصاد» وجود دارد و آن هم اقتصاد سرمایه‌داری است چرا پروفیسور هرکورت می‌نویسد: (۳)

... ideologies... affect the topics discussed, the manner of discussion, the factors included or left out or inadequately stressed in arguments, comments and models, and attitudes shown, sympathetic or hostile, to past and contemporary economists' works and views.

مگر آیا بحث مربوط به «بهره» یک بحث تمام شده و تمام عیار است؟ آیا تمام اقتصاددانان غربی موضوع بهره را و توجیهی که از آن می‌شود پذیرفته‌اند؟ (۴) آیا این بحث یک بحث علمی است یا صرفاً ارزشی و مکتبی؟ چگونه است که کنیزان اقتصاددان نابغه غرب که انقلاب اقتصادی را به او منتسب می‌کنند بهره را یک امر روانشناسی تلقی کرده و می‌گویند: (۵)

It is evident, then, that the rate of interest is a highly psychological phenomenon.

تاکنون هیچ اقتصاددانی موفق به اثبات وجوب بهره نشده است و هرگز موفق نخواهد شد زیرا بحث بهره مربوط به بحثهای ارزشی است و با ابزارهای علمی قابل اثبات نیست. آنچه که اقتصاددانان توضیح داده‌اند این است که پرداخت آن را به دلیل قدرت تولیدی سرمایه قابل توجیه می‌دانند.

در صورتی که برای یک شخص حقیقت جو (با فرض خلوص نیت) ثابت شود که می‌توان سیستم اقتصادی را بدون وجود بهره و استفاده از سایر ضوابط اسلامی به نحوی تنظیم کرد که دارای تعادل بوده و تعادل آن نیز پایدار باشد قبول خواهد کرد که چیزی به

نام «اقتصاد اسلامی» خواهیم داشت و این آن چیزی است که سالها اقتصاددانان مسلمان به آن پرداخته‌اند. این استدلال برای فرد غیرعالمی که با پیش داوری به موضوع نگاه می‌کند نه تنها وافی به مقصود نیست بلکه یکصد دلیل دیگر نیز او را ارضاء نخواهد کرد بنابراین روی سخن ما با این گروه از افراد نیست.  
در صفحه ۳۵۶ کتاب نظریه عمومی کینز می‌خوانیم:

.... having given the reason why the money rate of interest unlike most commodity rates of interest can not be negative, he [i.e. Silvio Gesell] altogether overlooks the need for an explanation why the money rate of interest is positive, and he [S. Gesell] fails to explain why the money-rate of interest is not governed (as the classical school maintains) by the standard set by the yield on productive capital, this is because the notion of liquidity - preference has escaped him [i.e. S. Gesell].

در صفحه ۴۰۵ کتاب Ackley نیز آمده است که:

Many (perhaps most) later Keynesians have agreed with Keynes' own apparent judgement that the really crucial cause of unemployment was the speculative demand for money.

جالب توجه است که بدانیم کینز در صفحه ۱۷۴ کتاب نظریه عمومی مفاهیم رجحان قدینگی و کنز کردن را یکی می‌داند:

The concept of hoarding may be regarded as a first approximation of the concept of liquidity preference.

و در صفحه ۱۶۰ همین کتاب وام دادن را مترادف با کنز کردن پول می‌داند و خانم جون رابینسون میزان پول کنز شده را در یک مفهوم به کار گرفته شده همان موازنه عاطل و بی‌کار می‌داند: (۶)

Hoardings may be used to mean not the total quantity of money, but the total minus the active circulation ("idle balances").

بی‌پایه بودن نرخ بهره و تاثیر منفی آن بر روی خاصیت خود اصلاحی سیستم سرمایه‌داری از طریق بازار پولی (سفته‌بازی با پول) و عدم امکان دستیابی به اشتغال کامل را باید از نوشته‌های اقتصاددانان غربی که با احساس حقیقت‌جوئی که خاصیت علماء راستین است خوانند:

... The speculative demand for money, which shows the fallibility of the interest rate mechanism, constitutes a serious blow to the supposedly self-regulating character of the economy. ... Keynes further pointed out that, in an extreme form, the speculative demand for money might make automatic full-employment, impossible, even if wages and prices were entirely flexible.

(۳) آنچه که در این مقاله ارائه خواهد شد چون متکی است بر یافته‌های قبلی اینجانب که یا در مقالات منتشر شده تخصصی به چاپ رسیده و یا در سمینارها ارائه گردیده است لازم می‌داند آنها را به اختصار ذکر نماید: (۷)

۱ - ۳ - در اقتصاد اسلامی پول فقط دو وظیفه دارد اول وسیله مبادله بودن و دوم معیار سنجش ارزشهای اقتصادی قرار گرفتن. از آنجا که در ادبیات غربی از یک طرف ذخیره ارزش بودن مترادف با نگاهداری پول به صورت بیکار و عاطل می‌باشد (۸) و از طرف دیگر ذخیره ارزش بودن مترادف با کنز پول است: (۹)

Earlier writers had, of course, recognized the store - of -  
value function of money, as evidenced by their discussion  
of hoarding.

و ضمناً همانطور که ذکر شد کینز و ام دادن را با کتز کردن پول مترادف می‌داند بنابراین با حذف بازار پولی به دلیل تحریم بهره و نیز نفی سفته‌بازی و کتز، پول نمی‌تواند ذخیره ارزش باشد.

۲ - ۳ پول به دلیل آثار جانبی قابل توجهی که دارد در اقتصاد اسلامی یک « کالای عمومی » تلقی می‌شود که تولیدکننده آن در حد نیاز کشور دولت بوده و مانند بزرگراه افراد مسلمان به هر اندازه که در توان داشته باشند (در چارچوب ضوابط اسلامی) می‌توانند از آن استفاده کنند.

۳ - ۳ - پول و سرمایه از جمله مفاهیم حقوقی هستند که ارتباط آنها با یکدیگر چنین است که پول سرمایه بالقوه است به این معنی که پول به محض ترکیب حقوقی با یک عامل تولیدی تبدیل به سرمایه می‌شود و به این علت است که مستحق دریافت سهمی از تولید است. ولی چون پول هیچگونه تاثیری در تولید ندارد (مگر از طریق عنوان حقوقی سرمایه) از دریافت هرگونه پاداش محروم است. بدیهی است که بهره‌بازدهی به پول است نه سرمایه زیرا این گمراه کننده است که در اقتصاد امروز مخصوصاً با تشکیل شرکتهای عظیم سهامی که تعداد سهامداران آن ممکن است به میلیون برسد تمام سود را متعلق به مدیریت بدانیم. توضیح آنکه در اقتصاد سرمایه‌داری از یک طرف چون تفکیکی بین پول و سرمایه قائل نشده‌اند نرخ بازدهی به پول و سرمایه را بهره می‌دانند و از طرف دیگر چون به سرمایه دو پاداش یکی بهره و دیگری سود تعلق می‌گیرد برای رفع این تناقض پول و سرمایه را به طرز ناشیانه‌ای از هم تفکیک می‌کنند در نتیجه از عناوین مقالاتی از قبیل:

#### The place of Money in Production function

نباید تعجب کرد. در حالی که تولید در یک واحدی که دارای شخصیت حقوقی خاص می‌باشد صورت می‌پذیرد و پول در این واحد حقوقی تحت عنوان حقوقی خاص مانند

سرمایه - دارائی - فروش - وام و امثالهم باید وارد شود در حالی که پول شخصیت حقوقی خاص خودش را دارد.

۳ - ۴ - پول به دلیل عمومی بودنش موجب می‌گردد که بانکها در یک جامعه اسلامی از نظر مالکیت دولتی باشند ولی اداره این بانکها در چارچوب ضوابط خاص می‌تواند در اختیار بخش خصوصی قرار داشته باشد.

۳ - ۵ - بانک اسلامی قادر به خلق پول نیست بلکه عرضه کننده سرمایه است زیرا با تامین تمام یا بخشی از سرمایه سرمایه‌گذاری در سود یا زیان شریک خواهد بود.

۳ - ۶ - با فرض آنکه تمام سرمایه‌گذاریها با مشارکت بانکها صورت بگیرد به استناد اینکه اولاً بازدهی این سرمایه‌گذاریها از نظر علم آمار از یکدیگر مستقل نیستند و ثانیاً سهم سود بانک را نمی‌توان جزو هزینه محسوب کرد بنابراین هزینه فرصت سرمایه در این نظام برابر صفر است. (۱۰)

۳ - ۷ - با فرض آنکه کلیه سرمایه‌گذاریها از طریق نظام بانکی صورت گیرد و سپرده‌ها به طور مشاع در فعالیتهای متفاوت اقتصادی جامعه سرمایه‌گذاری شود سپرده‌گذاران در سوددهی این فعالیتهای مشاع شریک هستند و در صورت احتمال نزدیک به صفر زیان کلی و ورشکستگی کشور تمام افراد سپرده‌گذار بر اساس اصل تکافل اجتماعی در این زیان به نسبت سهم خود شریک هستند ولی ثابت شده است (۱۱) که در صورت بروز رکود اقتصادی نظام بانکداری اسلامی توانائی خارج کردن اقتصاد کشور را از آن دارد و بنابراین نباید نگران رکود و ورشکستگی کشور بود در حالی که نظام سرمایه‌داری توانائی چنین کاری را ندارد.

۳ - ۸ - از آنجا که بانک اسلامی خالق پول نمی‌تواند باشد بنابراین چنین بانکی دیگر نمی‌تواند یک موسسه پولی Monetary Institution تلقی شده بلکه چون عرضه کننده سرمایه است تبدیل به یک موسسه تامین مالی (Financial Institution) می‌گردد و لذاست که عنوان سیاست پولی نیز برای بانک اسلامی باید تبدیل به سیاست تأمین مالی (Financial Policy) گردد.

۳ - ۹ - مشروط بر اینکه کلیه ضوابط اقتصاد اسلامی در یک جامعه پیاده شده باشد و به



استناد اینکه تسهیلات مالی قابل ارائه در بانکداری اسلامی مستقیماً و بلاواسطه از طریق عقود مختلف صرف تولیدات می‌شود نباید نگران ذخیره قانونی و تغییرات آن به عنوان «سیاست پولی» بود و در نتیجه نرخ ذخیره قانونی می‌تواند به صفر برسد و هر میزان تواناییهای اقتصادی جامعه اجازه دهد می‌توان پول چاپ کرد و از طریق نظام بانکی آنها را به عنوان سرمایه به سرمایه‌گذاران عرضه نمود.

### ب - مدل: (۱) نظریه مقداری پول

می‌دانیم که دیوید هیوم (۱۷۷۶ - ۱۷۱۱) D. Hume کسی بود که نظریه مقداری پول به دست او شکل متعارف مورد قبول خود را به دست آورد. با توجه به اینکه تعبیر او از شرایط میانه Intermediate Situation با دوره انتقالی (Transition Period) ابروینگ فیشر منطبق است هیوم می‌گوید که در این دوره افزایش مقدار پول باعث افزایش فعالیت‌های اقتصادی می‌شود. از نظر او نظریه مقداری پول یک بحث بلند مدت است. او اشاره می‌کند که در صورت ثبات بافت طبقاتی و عادات اساسی پس‌انداز و سرمایه‌گذاری جامعه تزریق پول جدید بالاخره تعادل جدیدی را به وجود می‌آورد که به وسیله آن قیمت‌ها به تناسب افزایش حجم پول افزایش خواهند یافت و نرخ بهره تعادلی بدون تغییر می‌ماند.

جالب توجه است که مشاهده کنیم که هیوم به نظریه مقداری پول که به طور خلاصه عبارت است از اینکه در تعادل، قیمت‌ها به تناسب حجم پول جدید افزایش می‌یابند ولی نرخ بهره در تعادل قبلی خود باقی می‌ماند نه از طریق اثر موازنه واقعی (Real - Balance Effect) به آن دست یافته است بلکه از طریق بافت طبقاتی جامعه. براساس نوشته‌های هیوم نرخ بهره به وسیله عوامل حقیقی یعنی پس‌انداز و قدرت تولیدی تعیین می‌شود یعنی تحت شرایط ثبات قدرت تولیدی، افزایش پس‌انداز باعث کاهش نرخ بهره می‌شود. دیوید هیوم در اینکه دو برابر کردن عرضه پول باعث دو برابر شدن تمام قیمت‌ها می‌شود فقط می‌تواند در مورد خاص مصداق داشته باشد از کانتیلون (۱۷۳۴ - ۱۶۸۰ Richard Cantillon تبعیت کرده است. (۱۲)

جیمز استوارت (۱۷۸۰ - ۱۷۱۲) James Steuart از نظریه مقداری پول انتقاد کرده و اظهار می‌دارد که قیمت‌ها فقط تابع مقدار پول نیستند. اینکه آیا افزایش پول باعث افزایش قیمت‌ها به همان میزان می‌شود یا نه به دو شرط بستگی دارد. اول آنکه آیا افزایش عرضه پول باعث افزایش تقاضای کل می‌شود یا نه؟ دوم آنکه آیا عرضه کالاها و خدمات نسبت به تغییر در تقاضاهای کل کشش دار هست یا نه؟

او همچنین معتقد بود که اگر عرضه اضافی پول کنز (Hoard) شود تقاضای کل افزایش نخواهد یافت و در نتیجه سطح قیمت‌ها بالا نخواهد رفت. گرچه این مطلب از نکات بسیار جالب و حساسی است که استوارت به آن اشاره کرده است ولی فاکتورهای تعیین‌کننده کنز پول را مورد تحلیل سیستماتیک قرار نداده است.

جیمز استوارت مانند ویلیام پتی (۱۶۸۷ - ۱۶۳۲) Sir Wiliam petty و جورج برکلی (۱۷۵۳ - ۱۶۸۵) Bishop George Berkeley توجه خود را بیشتر به مسئله اشتغال کامل و رابطه بین پول و فعالیت اقتصادی معطوف کرد تا به موضوع ارزش پول. نظریه او در خصوص بهره منعکس‌کننده توجه خاص او به اشتغال کامل است. وی برای کنترل نرخ بهره به جای استفاده از تمهیدات قانونی به تصمیم‌گیران توصیه می‌کند که این نرخ را می‌توان با کنترل عرضه پول به طور موثری تحت کنترل در آورد.

به طور کلی می‌توان گفت که تئوری پولی استوارت با تئوری پول کینز قرابت دارد. هر دوی ایشان تشخیص دادند که تاثیر حجم پول بر روی سطح عمومی قیمت‌ها غیرمستقیم است. هر دوی ایشان همچنین تشخیص داده‌اند که مکانیزم بازار ممکن است نرخ بهره‌ای را دیکته کند که برای رونق تجاری بسیار بالا باشد و همچنین این دو اقتصاددان معتقد بودند که پول را می‌توان به نحوی اداره کرد که چنین نیروهای مختل‌کننده را خنثی سازد. (۱۳)

تحلیل تقاضا برای پول قبل از آنکه کتاب نظریه عمومی کینز در سال ۱۹۳۶ چاپ شود حول بحث نظریه مقداری پول دور می‌زد که تاریخی به قدمت قرن هفدهم و یا حتی قبل از آن دارد. از زمان اقتصاددانان کلاسیک (از آدام اسمیت ۱۷۹۰ - ۱۷۲۳ A. Smith به بعد) معتقد بودند که پول در بلندمدت خنثی (Neutral) است و بنابراین منطقی

است که پول را به صورت یک حجاب (Veil) که بر روی روابط واقعی سایه افکنده است تلقی نمایند. علاقه ایشان منحصرأ در اطراف رابطه بین مقدار پول و سطح عمومی قیمتها (p) یا معادل آن ارزش پول (Value of Money)  $V_m = \frac{1}{p}$  دور می‌زد. بحثهای جدید در خصوص تقاضا برای پول به مبداء معادله مبادله Equation of Exchange فیشر بر می‌گردد (۱۴) که آن نیز خود (همچنانکه ذکر شد) در بحثهای دیوید هیوم ریشه داشته است.

می‌دانیم که آنچه که تحت عنوان نظریه مقداری پول Quantity Theory of Money مطرح شده است که بعدها نام معادله مبادله به خود گرفته است چیزی جز یک اتحاد (Identity) نیست و در تمام جوامع اعم از بدوی از نظر اقتصادی تا کشورهای پیشرفته از نظر صنعتی مصداق خواهد داشت زیرا از یک حقیقت انکارناپذیر سخن می‌گوید. به عبارت ساده این اتحاد اعلام می‌دارد که ارزش کل تولیدات مبادله شده (عرضه شده) در یک جامعه با ارزش کل تولیدات خریداری شده و تقاضا شده با هم برابر است. آیا می‌توان موردی را مثال زد که ارزش کالاهای عرضه شده و تقاضا شده با هم برابر نباشند؟ آیا ممکن است من جنسی را یکصد تومان به شما بفروشم و شما نود تومان یا یکصد و ده تومان به من بدهید؟ این همان منحنی متقاطع کینزی (Keynesian Cross) است که با زاویه ۴۵ درجه در اقتصاد کلان مورد استفاده قرار می‌گیرد.

این مطلب به این معنی نیست که این اتحاد قابلیت استفاده ندارد بلکه برای بستن هر سیستمی (اعم از اقتصاد یا ساختمان یا...) به یک اتحاد نیازمندیم که اجزاء متشکله آن سیستم را به هم مرتبط سازد ولی نمی‌توان از این اتحاد بیش از این (علی‌رغم اهمیت و لزوم خاص آن) انتظار داشت. عده‌ای سعی کرده‌اند که مانند جعبه جادویی از این اتحاد یک تابع (یعنی معادله) تقاضا برای پول استخراج کنند و می‌دانیم در آن توفیقی به دست نیاورده‌اند. (توضیح آنکه در سیستم اقتصاد کینزی پول در دو وضعیت خنثی است یکی در شرائط اشتغال کامل که در آن نظریه مقداری پول با تمام قدرت نمایانگر می‌شود و دیگری در دام نقدینگی). تنها مطلبی که این اتحاد بیان می‌کند آن است که اگر تغییرات سطح عمومی قیمتها را با تغییرات حجم پول مقایسه کنیم (با حذف کنز پول) کشش

عرضه در آن دوره مورد بحث را نشان می دهد.

ایروینگ فیشر این اتحاد (یا به عبارت دیگر این واقعیت) را اینطور بیان کرده است که حاصل ضرب مقدار پول (M) در سرعت معاملاتی پول ( $V'$ ) برابر است با کل ارزش معاملات ( $P'T$ ) که در آن T حجم معاملات به قیمت ثابت می باشد. اگر  $T, V, M$  را بر حسب شاخصهای مربوطه و  $P'$  را شاخص یا قیمت معاملاتی که بر حسب قیمت‌های سال پایه محاسبه شده است تعریف کنیم و نیز مشروط بر اینکه سال پایه را برای تمام متغیرها مورد استفاده قرار دهیم می توان مجدداً اتحاد را به صورت زیر نوشت:

$$M \cdot V' = P' \cdot T \quad (1)$$

به اصطلاح معادله (۱) که به معادله فیشر معروف است مشکلی دارد و آن اینکه از نظر آماری اندازه گیری  $V'$  و T بسیار دشوار است. (۱۵) به این علت شکل دیگری از معادله فیشر پیشنهاد شده که در آن ارزش درآمد واقعی در سال پایه (Y) جانشین (T) گردید و سرعت گردش درآمدی پول Income Velocity of Money جانشین سرعت معاملاتی پول ( $V'$ ) گردید. در نتیجه عبارت  $P \cdot Y$  مجدداً تعریف شد و عبارتی از آن حاصل شد که هم از جهت نظری و هم از جهت آماری قابلیت استفاده بیشتری داشت یعنی:

$$M \cdot V = P \cdot Y \quad (2)$$

همانطور که قبلاً نیز ذکر شد معادله (۲) در حقیقت یک توتولوژی (Tautology) می باشد زیرا به صورتی که متغیرها تعریف شده اند این معادله همیشه مصداق دارد و نمی توان مورد یا مواردی را ذکر کرد که این معادله در آن مصداق نداشته باشد.

از آنجا که در عمل نمی توان مشاهدات مستقلی از سرعت گردش درآمدی پول (V) به دست آورد با استفاده از اتحاد (۲) سرعت گردش پول به صورت زیر به دست می آید:

$$V = \frac{P \cdot Y}{M} \quad (3)$$

به این ترتیب رابطه (۳) به نحوی است که حجم (یا انباره Stock) پول را با روانه (Flow)

درآمد مرتبط می سازد. (۱۶)

از نظر ایروینگ فیشر عوامل زیر تعیین کننده  $V$  می باشند:

- ۱ - عادات مردم در خصوص:
  - ۱ - ۱ - صرفه جویی و کنز کردن
  - ۱ - ۲ - اعتبارات
  - ۱ - ۳ - استفاده از چک
- ۲ - سیستم پرداخت جامعه در خصوص:
  - ۲ - ۱ - تواتر دریافتها و پرداختها
  - ۲ - ۲ - نظم دریافتها و پرداختها
  - ۲ - ۳ - تطابق زمانی و مبالغ دریافت و پرداخت
- ۳ - عوامل کلی:
  - ۳ - ۱ - تراکم جمعیت
  - ۳ - ۲ - سرعت حمل و نقل (اتومبیل - هواپیما - پست و غیره)

#### مدل: (۲) تابع تولید:

همانطور که ذکر شد در معادله مبادله سرمایه هیچ نقشی را ایفا نمی‌کند و اگر این معادله به دلیل آنکه در اقتصاد غربی تفاوت عمده‌ای بین پول و سرمایه قائل نیستند ممکن است کاربردهایی نابجا داشته باشد (۱۸) ولی برای استفاده صحیح از مفهوم پول که در اقتصاد اسلامی سرمایه بالقوه تلقی می‌شود (۱۹) ضروری است که از مفهوم سرمایه استفاده شود. سرمایه نیز جز در تابع تولید نمی‌تواند ظاهر شود بنابراین باید نوع تابع تولید را بررسی نمود.

از آنجا که تابع تولید لئونتیف (Leontief) کاربردهای زیادی (از جمله در جدول داده‌ها - ستاده‌ها و نیز کشورهای جهان سوم که دچار کمبود سرمایه هستند) دارد استفاده از آن قابل توجیه است بخصوص آنکه در این تابع با نسبت‌های ثابت (Fixed - Coefficient) کشتش جانشینی بین عوامل تولید (کار و سرمایه) برابر صفر است یعنی امکان جانشینی وجود ندارد و یا به عبارت دیگر میزان تولید در کوتاه مدت منحصراً تابعی از سرمایه (چه در کشورهای جهان سوم و چه در کشورهای پیشرفته) می‌باشد بنابراین این تابع

مورد استفاده قرار می‌گیرد.

توابع تولید با نسبت‌های ثابت دارای خصوصیات جالبی هستند (که بخصوص در کشور ما تا زمانی که به تکنولوژی غرب وابسته هستیم می‌تواند مانند تحلیل در کوتاه مدت در کشورهای صنعتی پیشرفته کاربردهای زیادی داشته باشد). در این تابع که فرم کلی آن به صورت:

$$Q = \text{Min.} \left( \frac{X_1}{\alpha_1}, \frac{X_2}{\alpha_2}, \dots, \frac{X_n}{\alpha_n} \right) \quad (۴)$$

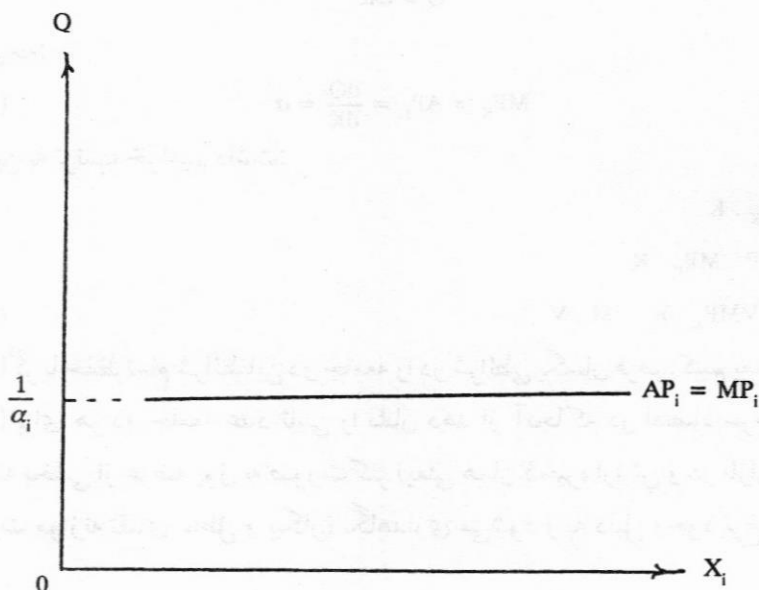
می‌باشد. با استفاده از یکی از حالات قابل استفاده یعنی زمانی که از هر یک از عوامل تولید در حد مینیمم استفاده شود یعنی:

$$\frac{X_1}{\alpha_1} = \frac{X_2}{\alpha_2} = \dots = \frac{X_n}{\alpha_n} \quad (۵)$$

که در این حالت تولید نهائی و تولید متوسط هر عامل تولید در این محدوده به صورت:

$$Q = \frac{X_1}{\alpha_1} = \frac{X_2}{\alpha_2} = \dots = \frac{X_n}{\alpha_n} \quad (۶)$$

در آمده و شکل مربوطه برای هر عامل تولید به این صورت است:



## مدل: (۳) تحلیل

همانطور که ذکر شد نظریه مقداری پول یا معادله مبادله یک اتحاد است و در تمام جوامع (چه اسلامی و چه سرمایه‌داری و چه یک جامعه بدوی از نظر اقتصادی و چه کشور پیشرفته از نظر اقتصادی) مصداق دارد بنابراین، این اتحاد را برای هر دو سیستم اسلامی و سرمایه‌داری استفاده می‌کنیم:

$$P \cdot Q \equiv M \cdot V \quad (۷)$$

در رابطه (۷) به جای  $Y$  در معادله (۲) از  $Q$  استفاده شده است زیرا سعی شده بود که در رابطه (۲) آنچه که در غالب نوشته‌ها آمده است حفظ شود.

اگر دو عامل تولید سرمایه ( $k$ ) و نیروی انسانی ( $L$ ) در این دو سیستم وجود داشته باشد و تابع تولید این دو جامعه همان تابع لئونتیف باشد بنابراین می‌توان نوشت:

$$Q = \text{Min} (\alpha K, \beta L) \quad (۸)$$

اگر با توضیحات قبلی وضعیت تکنولوژیکی این دو سیستم را یکی بدانیم به طوری که عامل سرمایه از جمله عوامل تولیدی محدود کننده (Limitational or Limitative Input) باشد بنابراین می‌توان نوشت:

$$Q = \alpha K \quad (۹)$$

در نتیجه:

$$MP_K = AP_K = \frac{dQ}{dK} = \alpha \quad (۱۰)$$

بنابراین به ترتیب خواهیم داشت:

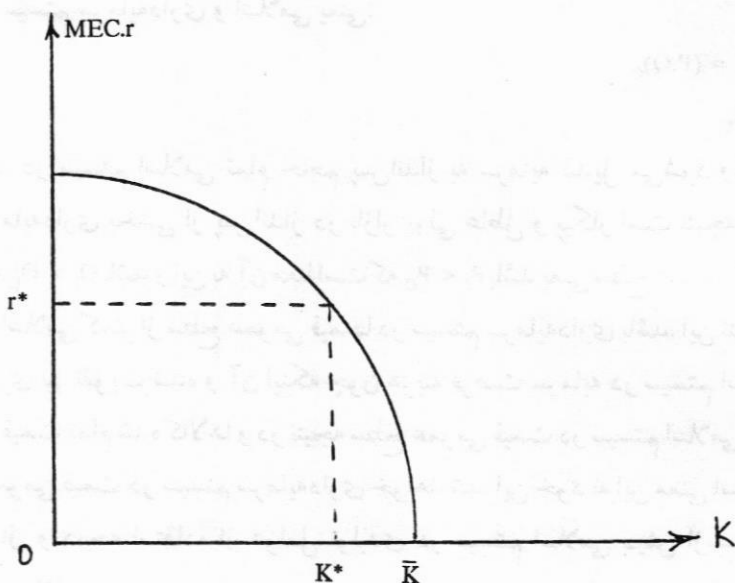
$$Q = MP_K \cdot K$$

$$P \cdot Q = P \cdot MP_K \cdot K$$

$$P \cdot Q = VMP_K \cdot K = M \cdot V \quad (۱۱)$$

حال اگر با حفظ تمام شرایط این دو جامعه را در شرایطی یکسان فرض کنیم یعنی معادله (۱۱) برای هر دو جامعه عدد ثابتی را نشان دهد از آنجا که در اقتصاد سرمایه‌داری همیشه بخشی از عرضه پول به صورت کنز (یعنی همان ذخیره ارزش و در بازار پولی به صورت موازنه نقدی عاطل و بیکار) نگاهداری می‌شود و به دلیل وجود نرخ بهره (به

استناد نقل قولهای ذکر شده در سطور قبل (۲۱) از تشکیل سرمایه جلوگیری می‌شود (که در شکل زیر مقدار آن برابر است با  $k^*$  لذا است که به دلیل توانایی بانکهای تجارتي آن سیستم در خلق پول همواره  $\Delta M > \Delta K$  می‌باشد (۲۲) در حالی که در سیستم اسلامی بانکها که عرضه کننده سرمایه هستند و قدرت خلق پول از آنها سلب شده است،



همواره  $\Delta M = \Delta K$  می‌باشد پس بنابراین با حفظ تمام شرایط و اگر  $K \cdot VMP_K$  در این دو جامعه با هم برابر باشد می‌توان نتیجه‌گیری کرد که برای ایجاد تساوی در طرف دیگر ضرورت دارد حجم پول در جامعه سرمایه‌داری ( $M_C$ ) بیش از حجم پول در جامعه اسلامی ( $M_I$ ) باشد که لازم می‌آید سرعت گردش پول در اقتصاد اسلامی ( $V_I$ ) بیش از سرعت گردش پول در اقتصاد سرمایه‌داری ( $V_C$ ) باشد یعنی:

سرعت گردش پول در سیستم سرمایه‌داری > سرعت گردش پول در سیستم اسلامی

$$V_I > V_C \quad (12)$$

به این ترتیب با حذف کتز پول و تحریم بازار پولی در یک جامعه اسلامی برای انجام معاملات و سرمایه‌گذاری در حجمی برابر با جامعه سرمایه‌داری به حجم پول کمتری



نیاز است زیرا سرعت گردش آن بیشتر است. و این نتیجه ما را به یک فرضیه قابل آزمون (Testable Hypothesis) می‌رساند که می‌توان از طریق مدل‌های شبیه‌سازی (Simulation) آن را اثبات (یارد) نمود. با استفاده از این نتیجه می‌توان به نتایج مهم دیگری نیز دست یافت و آن اینکه تحت شرایط مساوی و با فرض تساوی ارزش تولید (P.Q) و تساوی پس‌انداز (S) در دو سیستم سرمایه‌داری و اسلامی یعنی:

$$(P.Q)_I = (P.Q)_C$$

$$S_I = S_C$$

از آنجا که در سیستم اسلامی تمام حجم پس‌انداز به سرمایه تبدیل می‌شود ولی در سیستم سرمایه‌داری بخشی از پس‌انداز در بازار پولی عاطل و بیکار است نتیجه‌گیری می‌شود که  $Q_I > Q_C$  باشد و این به آن معناست که  $P_I < P_C$  باشد یعنی سطح عمومی قیمت‌ها در سیستم اسلامی کمتر از سطح عمومی قیمت‌ها در سیستم سرمایه‌داری باشد. این نتیجه با نتیجه دیگری نیز تقویت شده و آن اینکه چون هزینه فرصت سرمایه در سیستم اسلامی صفر است قیمت تمام شده کالاها و در نتیجه سطح عمومی قیمت در سیستم اسلامی کمتر از سطح عمومی قیمت در سیستم سرمایه‌داری خواهد شد. این خود به این معنی است که سطح اشتغال و درجه استفاده از عوامل تولیدی در سیستم اسلامی بیش از سیستم سرمایه‌داری باشد.

قابل توجه است که بدانیم تمام این نتایج مطلوب در خصوص سیستم اسلامی از تحریم ربا و حذف بازار پولی و نفی ذخیره ارزش بودن پول که با مفهوم کنز پول و سفته-بازی آن مترادف است ناشی می‌شود.

یادداشت‌ها و مأخذ:

۱ - نقل از صفحه ۲۲ روزنامه کیهان دوشنبه ۲۳ اردیبهشت ۱۳۷۰ شماره ۱۴۱۸۴

۲ - نقل از صفحات ۵۲ - ۵۱ مجله The Banker مورخ June 1993

۳ - نقل از صفحات ۴۰۵ - ۳۶۹ مقاله:

Harcourt, C.G. : "Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital" Journal of Economic Literature Vol.5; June 1969.

۴ - اشاره به انتقاد پروفیسور هیکس از توجیه کینز در خصوص بهره در صفحه ۱۶۴ کتاب:  
Hicks, J.R. : Value and Capital; Second edition; Oxford University press; London (1946).

۵ - نقل از صفحه ۲۰۲ کتاب نظریه عمومی کینز (۱۹۶۴)  
Ackley, G. : Macroeconomic Theory; the Macmillan company; U.S.A. (1969).

۶ - نقل از صفحه ۳۰ کتاب  
Robinson, Joan : Contributions to Modern Economics; Basil Blackwell; Oxford (1979).

۷ - برای توضیح بیشتر در موارد ذکر شده به مقالات اینجانب مراجعه شود

۸ - به عنوان مثال به موارد زیر مراجعه شود:  
Thorn, R.S. : Introduction of Money and Banking; Harper & Row publishers; N.Y. (1979); p. 178.

Shapiro, E. : Macroeconomic analysis (Third edition); Harcourt Brace Jovanovich, Inc. N.Y. (1974); p. 267, 308.

Ackley, G. : Macroeconomic Theory; the Macmillan company; U.S.A. (1961); P. 153.

۹ - نقل از صفحه ۱۸۷ کتاب:  
Aschheim, J. and Hsieh, C.Y. : Macroeconomics: Income and Monetary Theory; Charles D. Merrill publishing Co.; Ohio (1969).

عبارت «ذخیره ارزش» عبارت فریبده‌ای است و به راحتی موجب گمراهی دانشجویان کم تجربه می‌شود زیرا در ادبیات اقتصادی این عبارت از یک طرف معادل «موازنه نقدی عاطل و بیکار» Idle Cash Balances به کار رفته است مانند:

1. Thorn, R.S. : Introduction to Money and Banking; Harper and Row Publishers; N.Y. (1976); p.178.

2. Shapiro, E. : Macroeconomic Analysis (Third Edition); Harcourt Brace Jovanovich, Inc., N.Y (1974); p.267.

از طرف دیگر کینز در صفحه ۱۶۰ کتاب نظریه عمومی (۱۹۶۴) کنز کردن hoarding را معادل وام دادن (Lending money) می‌داند و در صفحه ۱۷۴ همین کتاب کنز کردن را تقریب اولیه رجحان نقدینگی (همان سفته‌بازی Speculation) می‌داند و بالاخره در صفحه ۱۸۷ کتاب زیر به تبادف ذخیره ارزش با کنز کردن در نوشته‌های اقتصاددانان اشاره می‌کند:

Aschheim, J. and Hsieh, C.Y. : Macroeconomics : Income and Monetary Theory; Charles E. Merrill publishing Co.; Ohio (1969).

که در صفحه ۱۸۷ می‌نویسد:

Earlier writers [before Keynes] had, of course, recognized the store - of - value function of Money, as evidenced by their discussion of hoarding.

۱۰ - به مقاله اینجانب تحت عنوان: «مقایسه‌ای اجمالی بین هزینه فرصت سرمایه در سیستم ربوی و غیرربوی» مراجعه شود.

۱۱ - به مقاله اینجانب تحت عنوان: «تحلیل مقایسه‌ای حد بهینه سرمایه‌گذاری در دو نظام بانکداری سرمایه‌داری و اسلامی در شرایط اطمینان و ریسک» مراجعه شود.

۱۲ - نقل از صفحات ۳۸ - ۳۷ کتاب:

Rotwein, E. (ed.) : David Hume : Writings on Economics; Thomas Nelson & Sons; London (1955).

۱۳ - مربوط به صفحات ۵۱۵ و ۴۱۳ و ۴۰۰ کتاب:

Steuart, Sir James : Principles of Political Economy; vol.1 London (1767).

۱۴ - مربوط به صفحات ۱۷۸ - ۱۷۵ کتاب:

Thorn, R.S. : Introduction of money and Banking; Harper & Row Publishers; N.Y. (1976).

۱۵ - برای یک تعریف ریاضی‌سازگار از معادله مبادله به صفحات ۶۱ - ۳۵۸ مقاله زیر رجوع شود:

Warburton, C. : "Elementary Algebra and the Equation of Exchange"; American Economic Review, 43, No. 3 June 1953.

۱۶ - انتقال از معادله مبادله یا به عبارت دیگر از نظریه مقداری پول به نظریه تقاضا برای پول راهی کوتاه در بر دارد. اقتصاددانان غربی فرض می‌کردند که سرعت گردش پول عمدتاً به وسیله عوامل نهادی از قبیل میزان استفاده از حسابهای جاری بستگی دارد و این امر در کوتاه مدت ثابت است (در داخل متن مقاله عوامل بیشتری مورد نظر قرار گرفته است. ضمناً می‌دانیم که نظریه مقداری پول یک بحث بلند مدت است). براساس این نظر اقتصاددانان غربی معادله مبادله را به صورتی نوشتند که معادله موازنه نقدی (Cash - balance) یا همان معادله کمبریج (Cambridge Equation) نامیده شد که متناسب به نام آلفرد مارشال می‌باشد یعنی:

$$M = \frac{1}{V} \cdot P \cdot Y \quad (1)$$

که می‌توان آن را به صورت زیر نوشت:

$$M = k \cdot P \cdot Y \rightarrow k = \frac{1}{V} \quad (2)$$

و یا آنکه:

$$\frac{M}{P} = k \cdot Y \quad (3)$$

که در آن  $k$  عکس سرعت درآمدی پول است و می‌توان آن را به مدت زمان متوسط نگاهداری پول در فاصله بین معاملات مختلف تعبیر نمود. معادله موازنه نقدی می‌گوید که تقاضا برای پول تابعی است از درآمد که برحسب قیمت‌های جاری محاسبه شده است و یا به صورت دیگر به نحوی که در معادله (۳) آمده است آنکه: تقاضا برای موازنه نقدی واقعی متناسب با سطح درآمد واقعی می‌باشد.

در داخل متن اشاره شده به اینکه از نظریه مقداری پول که صرفاً یک اتحاد است نمی‌توان انتظار

معجزه داشت به این علت است که با استفاده از قانون سی (Say's Law) همیشه می توان نوشت که:

تقاضا برای کالا ( $D_C$ ) به مفهوم عرضه پول ( $S_M$ ) می باشد و برعکس یعنی:

$$D_C = S_M, S_C = D_M \quad (۴)$$

و این مطلب در قانون والر اس (WALRAS' LAW) به صراحت ذکر شده است (به صفحات ۳۵ و ۳۶ کتاب (۱۹۶۹) Aschheim & C.Y. Hsieh تحت عنوان:

Macroeconomics: Income and Monetary Theory

و نیز صفحات ۵۹ - ۳۵ کتاب (۱۹۶۵) Don Patinkin تحت عنوان:

Money, Interest and Prices (Second Edition)

مراجعه شود) و به این ترتیب می توان گفت هر زمانی که فرد متقاضی کالا است در حقیقت همزمان با این تقاضا معادل آن پول عرضه می کند و هر زمانی که عرضه کننده کالا است همزمان با این عرضه معادل آن تقاضا برای پول دارد. بنابراین اگر مجموع تقاضا برای کالا را به دست آوریم به طور خودکار و همزمان عرضه پول را نیز به دست آورده ایم و چون معاملات در شرایط تعادلی صورت می گیرد و در تعادل، عرضه پول با تقاضا برای پول برابر است از این جهت بحث مربوط به تقاضا برای پول زائد (Redundant) و غیرضروری است. در حالی که می دانیم بحثهای مفصلی در خصوص بازار پول و عرضه و تقاضای آن صورت گرفته است که اثر آن از طریق نرخ بهره همانطور که در داخل متن از قول کینز ذکر شد چیزی جز بیکاری و کاهش تقاضا برای سرمایه گذاری نیست. به عبارت دیگر به جای آنکه در اقتصاد سرمایه داری از جایگاه خاص سرمایه و نرخ سود (همان کارآئی نهائی سرمایه کینز) بحث شود و بازار پول به دست فراموشی سپرده شود بازار سرمایه و نرخ سود به دست فراموشی سپرده شده است (زیرا که در مدلهای کلان سرمایه داری جایی از نرخ سود بحث نمی شود) و تمام تمرکز بر روی بازار پولی و نرخ بهره است. برای تفصیل بیشتر در خصوص آثار و عوارض سوء بهره در سرمایه گذاری به مقاله اینجانب تحت عنوان: «تحلیل مقایسه ای حد بهینه سرمایه گذاری در دو نظام بانکداری سرمایه داری و اسلامی در شرایط اطمینان و ریسک» آذر ماه ۱۳۷۱ که قرار است در مجله اقتصاد و مدیریت دانشگاه آزاد اسلامی چاپ شود مراجعه شود.

۱۷ - به صفحات ۷۹ - ۷۴ کتاب وی تحت عنوان:

The Purchasing Power of Money (1911) reprinted in New York by: Augustus M. Kelley publishers (1963).

مراجعه شود.

۱۸ - اشاره به مقالاتی از قبیل:

1. Johnson, H.G. : "Money in a Neo - Classical One - Sector Growth Model"; in his : Essays in Monetary Economics; George Allen & Unwin; London (1979); pp. 143-78.
2. Sen, A.K. : "The Money Rate of Interest in the Pure Theory of Growth"; in : The Theory of Interest Rates; by: F.H. Hahn and F.P.R. Brechling; International Economic Association; Macmillan London (1965).

که در اولی بجای بکارگیری سرمایه در یک مدل رشد از نقش پول بحث می شود در حالی که تولید با استفاده از عوامل تولید محقق می شود و سرمایه که جنبه حقوقی خاص دارد و می تواند به عنوان عامل تولید برای یک واحد تولیدی که خود شخصیت حقوقی دارد محسوب می شود نه پول زیرا در یک واحد تولیدی با دارا بودن شخصیت حقوقی خاص «پول» نمی تواند به هیچ شکلی جز فروش - افزایش سرمایه - وام و امثالهم وارد آن شود. برای توضیح بیشتر به مقاله اینجانب تحت عنوان: «نقش بانکداری اسلامی در توزیع درآمد» ارائه شده در سمینار یکروزه بانکداری اسلامی موسسه بانکداری ایران شهریور ۱۳۷۱ مراجعه شود.

در خصوص مقاله دوم نیز به جای استفاده از نرخ سود از نرخ بهره پولی استفاده شده است زیرا فرض بر این است که در تعادل نرخ سود همان MEC با نرخ بهره برابر خواهد بود و این اشتباه بزرگی را در تاریخ ادبیات اقتصادی به وجود آورده است و آن اینکه سرمایه و پول مترادف یکدیگر تلقی شده اند. برای روشن شدن نسبت به ریشه این اشتباه به مقاله اینجانب تحت عنوان: «پول در اقتصاد اسلامی» - مجله اقتصاد و مدیریت (دانشگاه آزاد اسلامی) شماره ۲ تابستان ۱۳۶۸ صفحات ۹۶ - ۶۲ مراجعه نمایید.

۱۹ - به مقاله اخیرالذکر مراجعه شود.

۲۰ - حالت دیگری نیز وجود دارد و آن اینکه اگر فقط دو عامل تولید  $X_1$  و  $X_2$  وجود داشته باشد می توان با حفظ یکی از عوامل تولید در حدی ثابت نشان داد که هرگونه کاهش  $X_1$  از مینیمم خود تابع را به صورتی درمی آورد که  $AP_1 = MP_1$  می باشد و بعد از این مینیمم  $AP_1$  در حال کاهش بوده و  $MP_1 = 0$  می گردد. ضمناً می دانیم که تابع تولید مورد بحث همگن درجه یک می باشد ولی می توان آن را به صورتی نوشت که بازدهی افزایش یافته یا کاهشنده به مقیاس تولید را نیز نشان دهد. جهت مطالعه و آشنائی بیشتر با این نکات به صفحات ۴۶ - ۱۵ کتاب زیر مراجعه شود.

Ferguson, C.E. : The Neoclassical Theory of Production and Distribution; Cambridge University Press; London (1971).

۲۱ - برای آن عده از افرادی که علاقمند به مطالعه مقالات اینجانب در خصوص بانکداری اسلامی هستند لیست آنها ذیلاً ذکر می گردد:

۱ - «مقایسه اجمالی بین هزینه فرصت سرمایه در سیستم ربوی و غیرربوی» مجله

تحقیقات اقتصادی - دانشگاه تهران - شماره ۴۰ پائیز ۱۳۶۷ صفحات ۳۷ - ۱.

۲ - «پول در اقتصاد اسلامی» مجله اقتصاد و مدیریت - دانشگاه آزاد اسلامی -

شماره ۲ تابستان ۱۳۶۸ صفحات ۹۶ - ۶۲.

۳ - «تحلیل مکانیزم سهم سود در بانکداری اسلامی» ارائه شده در اولین سمینار

سیاستهای پولی و ارزی اسفند ماه ۱۳۶۹ - موسسه تحقیقات پولی و بانکی بانک

مرکزی - صفحات ۱۱ - ۱.

۴ - «جنبه های نظری پول و بانکداری در اسلام» در مجموعه مقالات ارائه شده به

سمینار یکروزه بانکداری اسلامی صفحات ۳۸-۲۳ - یازدهم شهریور ماه ۶۹ مرکز آموزش بانکداری با همکاری موسسه تحقیقات پولی و بانکی.

۵ - «بحثی پیرامون حجم پول و انباره سرمایه در اقتصاد اسلامی» در مجموعه سخنرانیها و مقالات ارائه شده به دومین سمینار بانکداری اسلامی - موسسه بانکداری ایران شهریور ۱۳۷۰.

۶ - «نقش بانکداری اسلامی در سرمایه‌گذاری» در مجموعه سخنرانیها و مقالات ارائه شده در دومین سمینار سیاستهای پولی و ارزی در ۳۰ و ۳۱ اردیبهشت ۱۳۷۱ - موسسه تحقیقات پولی و بانکی.

۷ - «نقش بانکداری اسلامی در توزیع درآمد» ارائه شده در سومین سمینار یکروزه بانکداری اسلامی - موسسه بانکداری ایران - شهریور ماه ۱۳۷۱.

۸ - «تحلیل مقایسه‌ای حد بهینه سرمایه‌گذاری در دو نظام بانکداری سرمایه‌داری و اسلامی در شرایط اطمینان و ریسک» زیر چاپ در مجله اقتصاد و مدیریت - دانشگاه آزاد اسلامی.

۲۲ - به بخش اول مقاله شماره ۱۸ اینجانب مراجعه شود.

۲۳ - طی سالهای ۱۹۸۰ تا ۱۹۸۷ ضریب کشش پولی سرمایه‌گذاری در امریکا کمتر از یک سوم بوده و ما به التفات آن تا عدد یک مربوط به بازار پولی بوده است. به عبارت دیگر اگر بتوان این نتیجه را ساده نگریست می‌توان گفت که بیش از یک سوم تغییرات حجم پول  $M_3$  وارد بازارهای پولی غیرمولد شده است و کمتر از دو سوم آن به سرمایه تبدیل شده است. به جدول مربوطه در مقاله شماره ۵ اینجانب مراجعه نمائید.