

نقش بانک‌ها در معجزه اقتصادی آلمان^۱

محسن مقیسه^۲

چکیده

در بسیاری از پژوهش‌ها، معجزه اقتصادی آلمان پس از جنگ جهانی دوم به عوامل مختلفی از جمله بدهی بخشیده شده توسط متفقین، اصلاح پولی، حذف کنترل‌های قیمتی و کاهش نرخ‌های مالیاتی نسبت داده می‌شود. فارغ از میزان اثرگذاری این عوامل بر رشد اقتصادی آلمان، نمی‌توان پیشرفت اقتصادی پس از جنگ جهانی دوم را جدای از مسیر اقتصادی طی شده آلمان بررسی کرد زیرا سنگ‌بنای اقتصاد آلمان قبل از جنگ جهانی دوم نهاده شد. از منظر این پژوهش که تجربه سیاستگذاری اقتصادی آلمان، ناظر بر حمایت‌گرایی و هدایت وام‌دهی سیستم بانکی به بخش‌های تولیدی را تحلیل و بررسی کرده است، بخش بانکی و روابط درهم‌تنیده آن با بنگاه‌ها و مخصوصاً بنگاه‌های بزرگ صنعتی، عامل بسیار مهمی در معجزه اقتصادی آلمان بوده است که غالباً نادیده گرفته می‌شود. در قرن نوزدهم، بانک‌های بزرگ آلمانی مهمترین نوآوری نهادی بودند که بسیاری از منابع مالی که امروزه به نام سرمایه‌گذاری خطرپذیر شناخته می‌شوند را به صنایع آلمان عرضه کردند. این تحول برای ایجاد صرفه‌های ناشی از مقیاس و پیشرو شدن صنایع آلمانی حیاتی بود. ارتباط نزدیک بین بانک‌ها و صنعت از طریق بانک‌هایی که همانند سرمایه‌گذاران عمل می‌کردند، سهام‌های بنگاه‌های جدید در صنایع جدید را خریداری و از نیاز بنگاه‌ها به منابع مالی پشتیبانی می‌کردند، به عنوان مزیت بزرگ اقتصاد آلمان در پیش از جنگ جهانی اول و حتی امروز شناخته شده است. از آنجا که بانک‌ها در بسیاری از بنگاه‌ها سرمایه‌گذاری می‌کردند، به‌طور معمول ترجیح به همکاری داشتند تا رقابت، به خصوص وقتی رقابت، سوددهی بنگاه‌ها را به خطر می‌انداخت. روابط نزدیک بین بانک‌ها و بنگاه‌های صنعتی به دلایل زیر سودمند بودند: ۱. کاستن از عدم تقارن اطلاعات بین وام‌دهنده و وام‌گیرنده و بنابراین تخصیص کاراتر منابع بانکی ۲. حاکمیت شرکتی بهتر، کاستن از مشکل نمایندگی و همسویی منافع بین بنگاه و بانک و ۳. دسترسی ارزان‌تر و بلندمدت‌تر تأمین مالی بانکی برای بنگاه‌ها. پس از شکست آلمان در جنگ جهانی اول و ابرتورمی که توسط بانک مرکزی خصوصی در اقتصاد آلمان شکل گرفت، برنامه هدایت اعتبار که برای اولین بار توسط بانک مرکزی آلمان قبل از جنگ جهانی اول در سال ۱۹۱۲ اجرا شد، مجدداً در سال ۱۹۲۴ به‌وسیله شخصیت برجسته و اثرگذاری به نام دکتر یالمارشاخت (رئیس بانک مرکزی آلمان ۳۰-۱۹۲۴ و ۳۹-۱۹۳۳) و وزیر اقتصاد هیتلر (۱۹۳۴-۳۷) به‌طور رسمی و گسترده به‌کار گرفته شد. هدایت

^۱ مقاله حاضر از گزارش در دست انتشار «الگوی راهبردی حمایت از تولید، تجربه آلمان در تأمین مالی تولید»، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی استخراج شده است.

^۲ دانشجوی دکترای اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی (ره)
mohsen.moghiseh68@gmail.com

اعتبار روشی است که توسط بانک‌های مرکزی برای کنترل کمی و کیفی خلق اعتبارات جدید (وام‌دهی) بانکی به‌منظور دستیابی به سیاست پولی مدنظر و اهداف سیاست صنعتی اعمال می‌شود. سیاست هدایت اعتباری که آلمانی‌ها اتخاذ کردند، توسط ژاپن و دیگر کشورهای شرق آسیا برای ده‌ها سال الگوبرداری شد. به‌طوریکه بانک جهانی در سال ۱۹۹۳ اذعان کرد رشد بسیار بالای رقم‌خورده در تعداد زیادی از اقتصادهای شرق آسیا در دوره پس از جنگ جهانی دوم (ژاپن، تایوان، کره جنوبی، تایلند، اندونزی و چین) با سیاست هدایت اعتبار مرتبط بوده است. روش هدایت اعتبار یالمارشاخت، حاوی مؤلفه‌های کمی (تعیین میزان رشد وام‌دهی) و کیفی (وام‌دهی به صنایع اولویت‌دار، بخش کشاورزی و صادرات و جلوگیری از وام‌دهی در سفته‌بازی) بود. این کنترل‌های کمی و کیفی شامل کنترل‌های ارزی نیز می‌شد که به‌طور عمده برای تخصیص در صنایع اولویت‌دار و صادرات محور مورد استفاده قرار می‌گرفت. بانک مرکزی آلمان برای عملیاتی کردن سیاست هدایت اعتبار به‌جای تمرکز بر تنظیم نرخ بهره، مجموعه‌ای از مکانیسم‌های تنبیهی و تشویقی برای بانک‌ها در نظر گرفت که مهمترین آن تهدید بانک‌ها به قطع از منابع بانک مرکزی (پایه پولی) در صورت سرپیچی از دستورات کمی و کیفی بانک مرکزی بود. به‌طور خلاصه هدف حداکثرسازی رشد اقتصادی، این طراحی از چارچوب نهادی را دیکته کرد که در آن سهامداران تضعیف و مدیران تقویت شدند و تخصیص منابع از طریق هدایت بالا به پایین اعتبار بانکی انجام شد. محصول جانبی این فرایند، ظهور یک ساختار اقتصادی بانک محور بود که سیاست هدایت اعتبار در قلب این طراحی نهادی قرار داشت. با این حال مداخله دولت شکل مدیریت خرد مانند اقتصاد دستوری را به خود نمی‌گرفت و هدایت اعتبار و طراحی نهادی ایجاد انگیزه‌ها در داخل یک محیط بازارمحور بود. بنابراین سیاست هدایت اعتبار را باید به‌عنوان یک تغییر ساختار نهادی در اقتصاد آلمان درک کرد که در آن فعالیت‌های مولد مخصوصاً بنگاه‌های صنعتی بزرگ مقیاس گسترش و فعالیت‌های نامولد سرکوب شدند. با اجرای این سیاست (از سال ۱۹۲۴ تا ۱۹۵۷) اقتصاد آلمان یکی از بالاترین نرخ‌های رشد خود را تجربه کرد و یکی از اولین کشورهایی بود که سریعاً توانست از رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰ نجات پیدا کند. به‌سبب تأثیر گسترده کنترل‌های اعتباری اعمال‌شده توسط شاخت، از او به‌عنوان دیکتاتور اعتباری یا دیکتاتور اقتصادی یاد شد. بانک مرکزی نیز به‌دلیل اثرگذاری تصمیمات آن در تخصیص اعتبار بر تغییر ساختار اقتصادی آلمان، دولت دوم خوانده شد. سیاست هدایت اعتبار که توسط شاخت ایجاد شده بود، تا حدود ده سال پس از پایان جنگ جهانی دوم هم ادامه داشت و سرانجام با تأسیس بانک مرکزی جدید آلمان در سال ۱۹۵۷ خاتمه یافت. به‌نظر می‌رسد علت ادامه پیدا نکردن سیاست هدایت اعتبار در آلمان، رفع ضرورت آن به‌سبب شکل‌گیری ارتباط بین سیستم بانکی و بنگاه‌های بزرگ صنعتی آلمان بود. همچنین نتیجه مورد نظر از سیاست مذکور (اطمینان یافتن از خلق اعتبار بانکی برای فعالیت‌های مولد) برای دیگر بخش‌های اقتصاد (مانند سرمایه‌گذاری در بنگاه‌های

کوچک و متوسط) می‌توانست از طریق ساختار موجود بخش بانکی آلمان که با بیش از ۱۶۰۰ بانک‌های غیرانتفاعی، منطقه‌ای و کوچک کنترل می‌شد، به‌دست آید.

سیر تکاملی شرکت‌های صنعتی مدرن در آلمان از دهه ۱۸۸۰ تا دهه ۱۹۴۰ اندکی بعد از آمریکا و بریتانیا شکل گرفت. این تکامل را می‌توان به سه برهه زمانی جنگ جهانی اول، پایان دهه ۱۹۲۰ و شروع دوران جنگ جهانی دوم تفکیک کرد. در آلمان همانند ایالات متحده (و بسیار بیشتر از انگلستان) کارآفرینان برای به‌کارگیری صرفه‌های ناشی از مقیاس، سرمایه‌گذاری‌های کلانی در کارکنان و تجهیزات تولیدی خود کردند. آنها شبکه توزیع و بازاریابی بین‌المللی را بنا کرده و سلسله‌مراتب مدیریتی لازم را بکار گرفتند. همچنین در آلمان همانند ایالات متحده طولی نکشید که کارآفرینان مالک بنگاه، مدیریت را با مدیران ارشدی که استخدام کرده بودند، تسهیم کردند. به‌دلیل اینکه کارآفرینان آلمانی اغلب اولین کسانی در اروپا بودند که سرمایه‌گذاری سه‌جانبه حیاتی در تولید، بازاریابی و مدیریت را برای استفاده کامل از صرفه‌های ناشی از مقیاس ایجاد کردند، جزء اولین پیشتازان صنایع سرمایه‌بر جدید در کل اروپا شدند (چندلر، ۲۰۰۹). کارآفرینان جدید آلمانی در تولید کالاهای صنعتی متمرکز شدند درحالی‌که در آمریکا کارآفرینان در توزیع و تولید کالاهای مصرفی نیز وارد شدند. با این حال تفاوت اصلی بین کارآفرینان آلمان و آمریکا این بود که رهبران صنعتی در آمریکا برای سهم‌بازاری با یکدیگر رقابت می‌کردند اما رهبران صنعتی در آلمان برای حفظ سهم‌بازاری در داخل و در مواردی در خارج از کشور، اغلب ترجیح به مذاکره با یکدیگر داشتند. به‌طور خلاصه سرمایه‌داری مدیریتی در آمریکا رقابتی‌تر و در آلمان بیشتر بر مبنای همکاری بود. چنین همکاری توسط بانک‌های بزرگ آلمانی^۲ که سرمایه اولیه را برای شرکت‌های صنعتی جدید فراهم می‌کردند، بیشتر تشویق شد. زیرا از آنجا که بانک‌ها در بسیاری از بنگاه‌ها سرمایه‌گذاری می‌کردند، به‌طور معمول ترجیح به همکاری داشتند تا رقابت، به‌خصوص وقتی رقابت، سوددهی بنگاه‌ها را به خطر می‌انداخت. با تشدید رقابت بخاطر افزایش سریع تولید فناوری‌های جدید، خود قوانین در مسیر ترویج همکاری قرار داده شدند. جنگ جهانی اول، شکست آلمان و بحران‌های پیاپی پس از جنگ، فشار را برای همکاری تشدید کرد. صنعتگران آلمانی معتقد بودند این همکاری برای حفظ سهم‌بازاری در داخل و بدست‌آوری مجدد بازارهای خارجی از دست رفته لازم است. بنابراین رویدادهای بین دهه ۱۹۱۴ تا ۱۹۲۴ به محکم کردن این سیستم سرمایه‌داری مدیریتی بر پایه همکاری گمک کرد که قبل از جنگ جهانی اول به‌وسیله صنایع بزرگ آلمان توسعه پیدا می‌کرد (همان).

بانک‌های بزرگ تجاری و بانک‌های سرمایه‌گذاری آلمان نقش عمده‌ای در تأمین مالی بنگاه‌های صنعتی جدید و به همین خاطر فرصت‌های بیشتری برای مشارکت در تصمیم‌گیری رده‌های بالای مدیریتی شرکت‌های بزرگ داشتند. بانک‌های آلمانی مخصوصاً بانک‌های بزرگ‌ابزاری بودند که انباشت سریع سرمایه با مقیاس گسترده برای تأمین مالی ایجاد زیرساخت ارتباطات و حمل و نقل قاره‌ای را ممکن ساختند (همان). به‌طور مثال برخلاف فرض‌های معمول، شکل‌گیری کارتل در صنعت فولاد از طریق تثبیت تقاضا و تحریک ادغام عمودی با ایجاد تولید در مقیاس قابل توجه،

^۱ Chandler

^۲ Grossbanken

^۳ Cooperative Managerial Capitalism

^۴ Kreditbanken

به سطوح بالای سرمایه‌گذاری و پیشرفت فناوری در آلمان کمک کرد. این مسئله به خوبی شناخته شده که چطور بانک‌های بزرگ آلمان در ایجاد و حفظ کارتل‌ها (مانند صنایع شیمیایی) نقش اساسی داشتند (کندی، ۱۹۹۶).
بطور کلی در قرن نوزدهم کشورهای که نسبت به بریتانیا عقب‌افتاده‌تر بودند، برای جبران عقب‌افتادگی خود نهادهای جدیدی ایجاد کردند. به‌خصوص در آلمان، بلژیک، فرانسه و دیگر کشورهای غرب اروپا نهادهای مالی جدید یعنی بانک‌هایی با ساختار منعطف^۲ به‌کار گرفته شد تا منابع بانکی را به سمت محصولات صنعتی و پروژه‌های سرمایه‌گذاری بزرگ مقیاس مانند توسعه راه‌آهن هدایت کنند (موسسه ایفو، ۱۹۹۷). بانک‌های بزرگ آلمانی مهمترین نوآوری نهادی بودند که بسیاری از منابع مالی که امروزه به نام سرمایه‌گذاری خطرپذیر شناخته می‌شوند را به صنایع آلمان تزریق کردند. منابع عظیم سرمایه‌گذاری‌های تزریق شده توسط آنها برای ایجاد صرفه‌های ناشی از مقیاس و محدوده فعالیت^۴ و پیشرو شدن صنایع آلمانی حیاتی بود. در واقع به دلیل اینکه شرکت‌های بزرگ آلمانی در صناعی وارد شدند که نیازمند سرمایه اولیه بیشتری بودند، جریان نقدی کمتری نسبت به دیگر فعالیتهای تولیدی داشتند و بازارهای سرمایه در برلین، فرانکفورت و کلن نسبت به بازارهای سرمایه در لندن و نیویورک کوچک‌تر و کمتر توسعه‌یافته بودند، بانک‌های بزرگ مذکور منبع اصلی تأمین مالی اولیه شرکت‌های صنعتی در آلمان شدند. ارتباط نزدیک بین بانک‌ها و صنعت از طریق بانک‌هایی که همانند سرمایه‌گذاران عمل می‌کردند، سهام‌های بنگاه‌های جدید در صنایع جدید را خریداری و از نیاز بنگاه‌ها به منابع مالی پشتیبانی می‌کردند، به‌عنوان مزیت بزرگ اقتصاد آلمان پیش از جنگ جهانی اول و حتی امروز شناخته شده است. روابط نزدیک بین بانک‌ها و بنگاه‌های صنعتی به دلایل زیر سودمند تصور می‌شوند: ۱. کاستن از عدم تقارن اطلاعات بین وام‌دهنده و وام‌گیرنده که منجر به تخصیص کارا تر منابع بانکی می‌شود، ۲. حاکمیت شرکتی بهتر و کاهش مشکل نمایندگی با عنایت به اینکه قرار گرفتن مدیران بانک‌ها در هیئت‌مدیره بنگاه باعث همسویی منافع بنگاه و بانک می‌شود و ۳. دسترسی ارزان‌تر و بلندمدت‌تر تأمین مالی بانکی برای بنگاه‌ها (همان).
تمرکز بانک‌های بزرگ بر روی طرح‌های صنعتی بزرگ به این معنی بود که آنها به بخش‌های دیگر مانند کشاورزی، مسکن و بنگاه‌های کوچک وام‌دهی نمی‌کردند. وام‌دهی به این بخش‌ها و مخصوصاً بنگاه‌های کوچک، به بانک‌های پس‌اندازی، بانک‌های تعاونی و بانک‌های خصوصی کوچک واگذار شد. اولین بانک‌های پس‌اندازی آلمان در سال ۱۸۰۱ شکل گرفتند که پس از سال ۱۸۱۵ زمانی که به مقامات محلی استقلال بیشتری در تعیین سیاست‌های اقتصادی و اجتماعی‌شان داده شد، به سرعت گسترش پیدا کردند. تا سال ۱۹۰۰ نزدیک به ۲۷۰۰ بانک پس‌اندازی در آلمان حضور داشتند که یک‌سوم مردم آلمان نزد آنها دارای حساب بودند. منابع بانک‌های مذکور در درجه اول برای تأمین مالی مسکن و سرمایه‌گذاری‌های عمومی در زیرساخت‌ها مورد استفاده قرار می‌گرفت. از آنجا که هر بانک پس‌اندازی باید خدماتش را در ناحیه خود ارائه می‌داد، عرضه اعتبار در سراسر کشور توزیع شد. تخمین زده می‌شود بین سال‌های ۱۸۵۱-۱۹۱۰ حدود ۲۶ درصد از کل اعتبارات در آلمان توسط بانک‌های پس‌اندازی پرداخت شده است (دقیقاً معادل با سهم بانک‌های تجاری سودمحور). بانک‌های تعاونی در اواسط قرن نوزدهم توسط صنعتگران و کشاورزان خردی شکل گرفت که از شروع صنعتی شدن با مشکل تأمین مالی مواجه بودند. اولین بانک تعاونی شهری و روستایی در سال ۱۸۶۲

¹ Kennedy

² Universal Banks

³ Ifo Institute for Economic Research

⁴ Scale and Scope

و ۱۸۶۴ ایجاد شدند. سهم تخمینی بانک‌های تعاونی در بین سال‌های ۱۸۵۱ تا ۱۹۱۰ حدود ۸ درصد از کل اعتبارات در آلمان بوده است (دتزر و دیگران، ۲۰۱۷).

رابطه نزدیک میان بانک‌ها و بنگاه‌های آلمانی باعث شد که در بین سال‌های ۱۸۷۰ تا جنگ جهانی اول، آلمانی‌ها همانند ایالات متحده در تولیدات صنعتی سریعاً از بریتانیا پیش افتاده و سهم بین‌المللی بریتانیا و حتی بازارهای داخلی‌اش را تسخیر کنند. یکی دیگر از دلایل این موفقیت توانایی کارآفرینان آلمانی برای اتخاذ فناوری‌های جدید و ایجاد سازماندهی لازم برای بهره‌مندی از آنها بود (چندلر، ۲۰۰۹).

جدول ۱. سهم اقتصادهای بزرگ از تولیدات صنعتی در جهان ۱۸۷۰-۱۹۳۸ (درصد)

سال	ایالات متحده آمریکا	بریتانیا	آلمان	فرانسه	روسیه	ژاپن	دیگر کشورها
۱۸۷۰	۲۳	۳۲	۱۳	۱۰	۴	-	۱۷
۱۸۸۵-۱۸۸۱	۲۹	۲۷	۱۴	۹	۳	-	۱۹
۱۸۹۶-۱۹۰۰	۳۰	۲۰	۱۷	۷	۵	۱	۲۰
۱۹۰۶-۱۹۱۰	۳۵	۱۵	۱۶	۶	۵	۱	۲۱
۱۹۱۳	۳۶	۱۴	۱۶	۶	۶	۱	۲۱
۱۹۲۶-۱۹۲۹	۴۲	۹	۱۲	۷	۴	۳	۲۲
۱۹۳۶-۱۹۳۸	۳۲	۹	۱۱	۵	۱۹	۴	۲۱

Source: Scale & Scope, The Dynamics of Industrial Capitalism

گرچه عوامل بسیاری در رشد و توسعه اقتصادی آلمان اثرگذار بوده، اما در این پژوهش صرفاً به نقش بانک‌ها و ارتباط آنها با بنگاه‌های صنعتی در رشد اقتصادی آلمان پرداخته شده است. در واقع این پژوهش بخش خاصی از تجربه سیاستگذاری اقتصادی آلمان را که ناظر به حمایت‌گرایی و سیاست هدایت اعتبار بوده، تحلیل و بررسی کرده است.

۱. کنترل مستقیم وام‌دهی (خلق اعتبار) بانک‌ها در آلمان

اکثر کشورهای صنعتی در برخی ادوار و اغلب بین سال‌های ۱۹۴۵ تا دهه ۱۹۸۰ کنترل‌های مستقیمی بر حجم وام‌دهی بانک‌ها اعمال کردند. این موضوع به‌طور مثال در بریتانیا با عنوان "lending ceilings"، "corset"، "credit control"، آلمان و اتریش "kredit-plafondierung"، ایالات متحده "credit controls"، فرانسه "encadrement du credit"، در ژاپن، کره جنوبی، چین و تایوان "window guidance" و تایلند با نام "credit planning scheme" شناخته می‌شد. همچنین اشکال مختلفی از کنترل‌های وام‌دهی در کشورهایی مانند ایتالیا، سوئد، هلند، آفریقای جنوبی و نیوزلند در دهه‌های ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰ گسترش پیدا کرد (گودهارت، ۱۹۸۹ و ورنر، ۲۰۱۶). قابل توجه است در سال‌های اخیر نیز کنترل‌های مستقیمی بر وام‌دهی بانک‌ها به بخش واقعی اقتصاد به‌کار

¹ Detzer et al

² Goodhart

³ werner

گرفته شد. به طور مثال بانک مرکزی انگلستان در سال ۲۰۱۲ سیاستی را به نام «منابع مالی برای طرح وام‌دهی» (FLS)^۱ معرفی کرد که برای اولین بار وام‌دهی به بخش واقعی اقتصاد (مصرف خانوارها و سرمایه گذاری بنگاه‌ها) را هدف گرفت. این برنامه بانک‌ها را به عرضه بیشتر اعتبار ترغیب کرد به طوری که اگر بانک‌ها وام‌دهی بیشتری می‌کردند، بانک مرکزی ذخیره (پایه پولی) بیشتر و ارزان قیمت‌تری در اختیار آنها قرار می‌داد. همچنین بانک مرکزی انگلستان مجموعه‌ای از شاخص‌ها را به منظور ارزیابی اثرات مستقیم و غیرمستقیم طرح مذکور، مورد نظارت قرار می‌داد (چارم^۲ و دیگران، ۲۰۱۳). بانک مرکزی اروپا نیز اقدامات مشابهی را اتخاذ کرد و در سال ۲۰۱۴ برای تشویق افزایش وام‌دهی بانک‌ها به بخش واقعی برنامه‌ای را با نام «وام‌دهی به بخش غیرمالی ناحیه یورو» معرفی کرد (بانک مرکزی اروپا، ۲۰۱۴).^۳ حتی صندوق بین‌المللی پول (IMF) نیز در طول زمان حیاتش، در هدایت مستقیم اعتبار بانکی به بخش‌های خاصی از اقتصاد فعال بوده است. به طور مثال یک روش معمول IMF در برنامه تأمین مالی^۴ بر این اساس بود که اطلاعات درباره خلق اعتبار در کشور مورد نظر توسط کارمندان IMF خُرد میشد و تخصیص ویژه خلق اعتبار به بخش‌های مختلف اقتصادی مقید به اجرای شروط IMF از جمله عدم تخصیص به بخش‌های نامولد بود (ورنر، ۲۰۰۵).^۵

هدایت اعتبار رُوشی است که توسط بانک‌های مرکزی برای کنترل خلق اعتبارات جدید بانکی به منظور دستیابی به سیاست پولی مدنظر و اهداف سیاست صنعتی به کار گرفته می‌شود (ورنر، ۲۰۱۵). سیاست هدایت اعتبار به طور رسمی و گسترده، اولین بار توسط بانک مرکزی آلمان^۶ در سال ۱۹۱۲ اجرا و سپس در دهه ۱۹۲۰ توسط فدرال رزرو کپی شد اما بیشترین تأثیر در تاریخ اقتصادی را زمانی داشت که توسط بانک‌های مرکزی ژاپن، کره جنوبی و تایوان در اوایل دهه ۱۹۴۰ اتخاذ شد و برای دهه‌ها سال پس از دوران جنگ جهانی دوم ادامه یافت (رایان-کولینز و دیگران،^۷ ۲۰۱۱).^۸ به طوری که بانک جهانی در سال ۱۹۹۳ اذعان کرد مکانیسم دخالت در تخصیص اعتبار، با رشد معجزه‌آسای اقتصادی در شرق آسیا مرتبط بود. محققان مختلفی بر این نکته صحه گذاشته‌اند که رشد بسیار بالا در برخی اقتصادهای شرق آسیا در دوره پس از جنگ جهانی دوم (ژاپن، تایوان، کره جنوبی، تایلند، اندونزی و چین) با اجرای رژیم هدایت

1. Funding For Lending Scheme

2 Churm

۳. عملیات ریفایننس با هدفگذاری بلندمدت (TLTROs) یکی از ابزارهای سیاست پولی غیرمعمول بانک مرکزی اروپاست که در سال ۲۰۱۴ ایجاد و دومین برنامه آن در سال ۲۰۱۶ آغاز شد. از طریق این ابزار وام‌های بلندمدت به بانک‌ها اعطاء می‌شود تا آنها را به افزایش وام‌دهی به کسب‌وکارها و مصرف‌کنندگان در ناحیه یورو ترغیب کند.

۴. Financial Programming که در بسیاری از کشورها در دهه‌های گذشته به کار گرفته شد.

۵. صندوق بین‌المللی پول و اغلب بانک‌های مرکزی اهمیت کنترل‌های اعتباری را در نشریات رسمی‌شان کمتر از حد نشان داده‌اند (ورنر، ۲۰۰۵).

6 Credit Guidance

7 German Reichsbank

8 Ryan-Collins et al

۹. در واقع پیش از جنگ جهانی دوم، ژاپنی‌ها سریعاً به پتانسیل سیاست هدایت اعتبار که در دهه ۱۹۲۰ در آلمان اجرا میشد، پی بردند و بعد از جنگ جهانی دوم دیگر کشورهای شرق آسیا این سیاست را از ژاپنی‌ها تقلید کردند. برای اطلاعات بیشتر در این خصوص می‌توانید به گزارش «الگوی راهبردی حمایت از تولید ۱۰. درس‌هایی از تجربه ژاپن»، مرکز پژوهش‌های مجلس مراجعه کنید.

اعتبار به دست آمد (بانک جهانی، ۱۹۹۳، ورنر، ۲۰۰۶، باسو^۱، ۲۰۰۶، فوکومتو^۲ و دیگران، ۲۰۱۲، مون^۳، ۲۰۱۶، یو^۴، ۲۰۰۸، رایان-کولینز و دیگران، ۲۰۱۱).

۲. علل کنترل کمی و کیفی وامدهی بانکی در آلمان

۲-۱. فهم نحوه خلق پول بانکی و دلالت‌های آن

برخی از اقتصاددانان آلمانی (از جمله در مکتب تاریخی آلمان) نگرشی متفاوت از رویکرد متعارف نسبت به پول و اعتبار در پیش گرفتند، نگرشی که مؤلفه‌های اصلی آن فهم قدرت بانک‌ها در خلق اعتبار و اهمیت پول در تحولات توسعه‌ای بود (ورنر، ۲۰۰۲). در واقع به نظر می‌رسد آنها به این موضوع واقف شدند که بانک‌ها واسطه‌گر وجوه میان پس‌اندازکنندگان و وام‌گیرندگان نیستند و چنین نیست که کارکرد آنها چند برابر کردن پول بانک مرکزی (پایه پولی) باشد (تئوری ضریب فزاینده) بلکه هر بانک به صورت فردی دارای قدرت خلق اعتبار است. بیان جامعی از این واقعیت چنین است: هر پرداختی از سوی بانک به بخش خصوصی غیربانکی (وام، پراخت بهره به سپرده‌ها، حقوق کارمندان خود و دیگر هزینه‌های بانک)، همزمان سپرده و بنابراین پول جدید ایجاد می‌کند و بالعکس هر دریافتی بانک از بخش خصوصی غیربانکی (بازگشت وام، دریافت بهره وام و دیگر درآمدهای بانک)، پول را از بین می‌برد. علاوه بر ماهیت کنش سیستم بانکی معطوف به خلق پول جدید، اقتصاددانان آلمانی نگرش متفاوتی به دلالت‌های خلق اعتبار بانک‌ها و نقش پول در توسعه اقتصادی در پیش گرفتند (رایان-کولینز و دیگران، ۲۰۱۱ و ورنر، ۲۰۰۲) که در ذیل به برخی مؤلفه‌های آن اشاره می‌شود:

امکان عدم همسویی بین منافع بانک و جامعه

از آنجا که تصمیم درباره مقدار و تخصیص وامدهی (قدرت خرید جدید) کاملاً توسط بانک صورت می‌گیرد، هیچ دلیلی و ضمانتی وجود ندارد که اعتبار خلق شده توسط سیستم بانکی خصوصی به جایی تخصیص داده شود که برای رفاه اجتماعی بهینه است. در واقع بانک‌ها برای حداقل کردن ریسک فعالیت‌های خود بیشتر علاقمند به تمرکز بر بنگاه‌های بزرگ موجود در صنعت یا سفته‌بازی (از جمله در بخش املاک) برای کسب سودهای بالا هستند تا تمرکز بر سرمایه‌گذاری و خطرپذیری با هدف خلق دارایی در آینده که طبعاً ریسک بالاتری دربردارد (ورنر، ۲۰۰۵ و باسو، ۲۰۰۶).

مزیت تأمین مالی بانک‌محور در مقابل بازار سرمایه

آلمانی‌ها براساس مشاهدات تجربی دریافتند عمده تأمین مالی خارجی شرکت‌ها به شکل وامدهی بانکی است. بانک‌محور بودن تأمین مالی فقط منحصر به کشورهایمانند آلمان و ژاپن نیست بلکه یک واقعیت فراگیر است. حتی در ایالات متحده نیز در طی سال‌های ۸۵-۱۹۷۰ تنها ۲/۱ درصد از تأمین مالی کسب‌وکارها از طریق بازار سهام صورت گرفت، تأمین مالی مستقیم کمتر از ۵ درصد تأمین مالی خارجی کسب‌وکارهای آمریکایی بوده و مهمترین منبع تأمین مالی خارجی برای کسب و کارهای آمریکایی بانک‌ها بوده‌اند (ورنر، ۲۰۰۲).

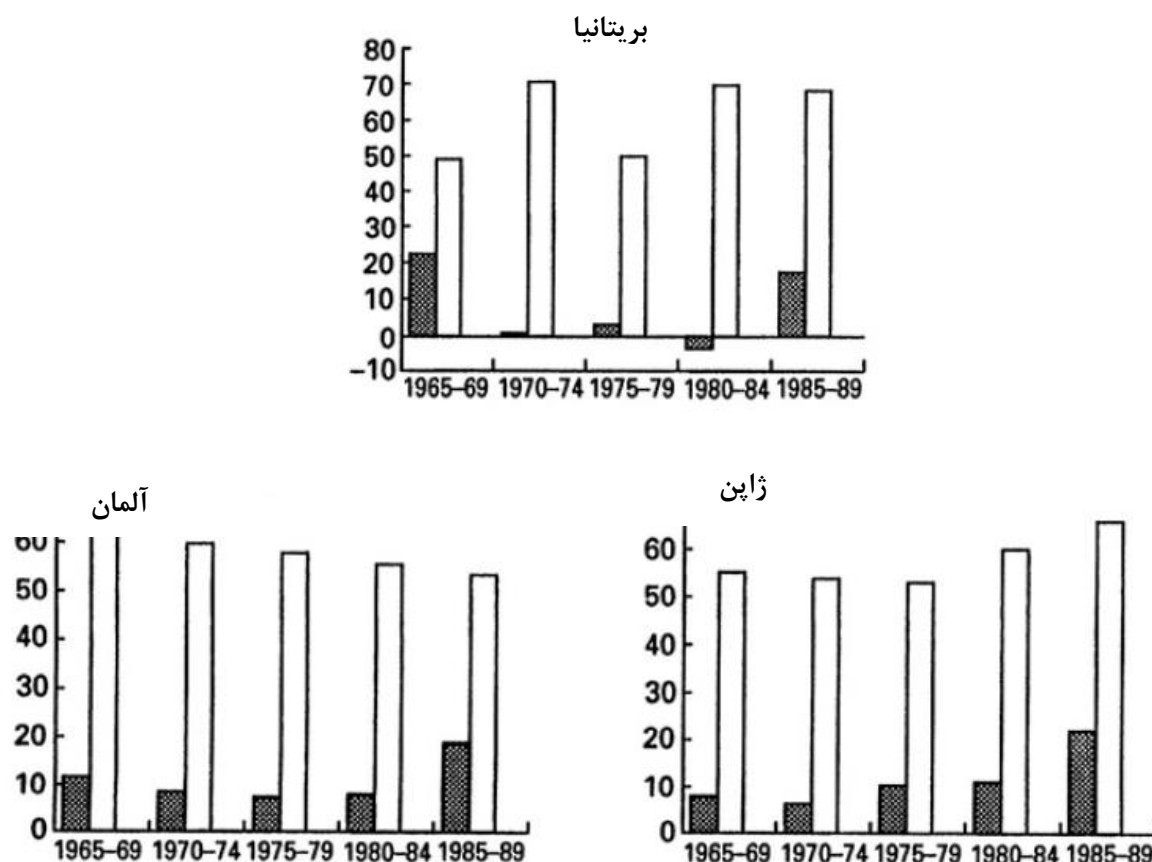
¹ Basu

² Fukumoto

³ Moon

⁴ Yoo

نمودار ۱. توزیع تأمین مالی خارجی خالص افزایش یافته از طریق وام بانکی و انتشار اوراق سال‌های ۱۹۶۵-۱۹۸۹



منابع مالی افزایش یافته از طریق اوراق

منابع مالی افزایش یافته از طریق وام

Source: Baums, 1994, p. 419

تئوری‌هایی پشتیبان هدایت اعتبار در آلمان، همگی در آن زمان استفاده از بازارهای سهام یا سرمایه را منع و به جای آن بر مزایای سیستم اقتصادی بانک‌محور تأکید می‌کردند زیرا به‌طور سازمانی هدایت جریان منابع در بازار سرمایه بسیار پیچیده‌تر بود ضمن آنکه برخلاف بانک‌ها، بازار سرمایه پول جدید خلق نمی‌کند (ورنر، ۲۰۰۲).^۱ علاوه بر این، سهامداری بانک‌ها در بنگاه‌ها موجب می‌شود بانک نسبت به بنگاه در وضعیتی قرار گیرد که به جای افزایش نرخ بهره از افزایش وام‌دهی سود ببرد که این افزایش نیز خود بستگی به رشد سریع شرکت و افزایش نیاز آنها به تأمین مالی دارد. دلیل دیگر ترجیح تأمین مالی بانکی به سهامی، سرعت بالاتر تأمین مالی از محل اعتبارات بانکی برای صنایع اولویت‌دار (که نیاز به حجم زیادی از نقدینگی دارند) نسبت به روش سهامی یا اوراق بدهی بود (ورنر، ۲۰۰۳).

عدم کنترل بانک مرکزی بر مقدار وام‌دهی بانک‌ها (درونزایی پول)

به‌نظر می‌رسد بانک مرکزی آلمان با شکل‌گیری ابرتورم و افزایش تقاضای پول تحت این شرایط، به درونزایی پول در اقتصاد پی برد (ورنر، ۲۰۰۲). گرچه یکی از مثال‌های شناخته شده در حمایت از استقلال کامل بانک مرکزی از دولت

۱. بنابراین با کاهش سهم بازار سرمایه، راه‌های اندکی وجود داشت که شرکت‌ها می‌توانستند از انتقال منابع و تغییرات بخشی متأثر از هدایت اعتبار بگریزند (ورنر، ۲۰۰۶).

(برای جلوگیری از استقراض دولت از بانک مرکزی و بنابراین افزایش نقدینگی)، ابر تورم آلمان در سال‌های ۱۹۲۳-۱۹۲۲ است. اما روایت تاریخی در آلمان این ادعا را نقض میکند. پس از جنگ جهانی اول (مشخصاً در می ۱۹۲۲) نیروهای متفقین بر اعطای کنترل خصوصی کامل بر بانک مرکزی آلمان (رایش بانک) پافشاری کردند. سپس این نهاد خصوصی به بانک‌های خصوصی اجازه داد تا مقادیر کلانی از پول^۱ را منتشر کنند تا حدی که نیمی از پول در گردش، مربوط به بانک‌های خصوصی بود که در صورت تقاضا، رایش بانک بدون هیچ مانعی آنها را تبدیل به پول ملی یعنی رایش‌مارک^۲ می‌کرد. این روند در نهایت به سفته‌بازی برای خرید ارز خارجی (که در آن دوران آلمانی‌ها مشکل پرداخت غرامت به متفقین در جنگ جهانی اول را نیز داشتند) منجر شد. با روی کار آمدن یالمار شاخت^۳ به‌عنوان رئیس بانک مرکزی آلمان در اواخر سال ۱۹۲۳، اقدامات زیادی صورت گرفت (از جمله عدم تبدیل پول بانک‌های خصوصی به رایش‌مارک) که باعث کاهش سفته‌بازی و ابرتورم شد. بنابراین علت ایجاد ابرتورم آلمان چاپ بیش از حد پول توسط دولت نبود بلکه ترکیبی از بدهی زیاد دولت آلمان به متفقین و ایجاد حجم کلانی از پول توسط بانک‌های خصوصی تحت مساعدت و حمایت بانک مرکزی خصوصی در نهایت منجر به کنش‌های سفته‌بازانه و ابرتورم شد (کامهف و بنس^۴، ۲۰۱۲). بنابراین به‌نظر می‌رسد درک و بصیرت برخی اقتصاددانان آلمانی متناسب با این حقیقت بود که میزان نقدینگی در اقتصاد تحت کنترل بانک مرکزی نیست بلکه عوامل دیگری از جمله تقاضای فعالان اقتصادی (به‌خصوص با توجه به افزایش قیمت‌ها) به نقدینگی و خواست بانک‌ها به خلق اعتبار، میزان نقدینگی را تعیین می‌کند. کنترل‌های قیمتی مانند نرخ بهره تنها می‌تواند هزینه خلق اعتبار بانک‌ها را افزایش دهد اما نمی‌تواند جلوی آن را بگیرد. در نتیجه در این سیستم، بانک مرکزی ناچار به همساز کردن پایه پولی با نقدینگی خلق شده توسط سیستم بانکی است.

۲-۲. درک اقتصاددانان آلمانی از اهمیت پول در فرایند توسعه اقتصادی در مقابل خنثایی پول^۵

بسیاری از اقتصاددانان آلمانی به اهمیت پول در فرایند توسعه و رشد اقتصادی قائل بودند. این ایده که توسعه پول اعتباری نیرویی در جهت توسعه سرمایه‌داری بود در کارهای نویسندگانی یافت می‌شود که اکثراً تحت تأثیر مکتب تاریخی آلمان^۶ بودند (اینگهام^۷، ۲۰۰۴). همانطور که شومپیتر بازگو می‌کند، پیدایش پول اعتباری خصوصی سرمایه‌داری (بدون نیاز به هیچ‌گونه پس‌انداز پیشینی) آنقدر مهم بود که می‌توانیم تاریخ ظهور سرمایه‌داری را در توسعه قانونی و عملی سپرده‌های خلق شده از طریق خلق اعتبار بانکی نشانه‌گذاری کنیم (شومپیتر^۸، ۱۹۵۴). پول اعتباری خصوصی سرمایه‌داری موجب شد تا بنگاه‌ها بتوانند پیش از فروش و حتی تولید کالاها، عوامل تولید را اکتساب و به خدمت گیرند. تأمین مالی اولیه از طریق وام بانکی یک عنصر حیاتی است که فقدان آن هر برنامه‌ریزی برای تولید را غیرممکن می‌سازد. تأمین مالی اولیه زمانی که برای پرداخت به عوامل تولید (مانند دستمزدها) استفاده می‌شود، از طریق بازار

1 Reichsbank

2 Currency

3 Reichsmarks

4 Hjalmar Schacht

5 Kumhof & Benes

۶. اقتصاددانان مکتب تاریخی آلمان مانند (۱۸۲۹-۱۷۷۹) Adam Mueller، (۱۸۹۱-۱۸۲۱) Karl Knies، (۱۸۸۲-۱۹۲۶) Georg F. Knapp، (۱۸۳۵-۱۹۱۷) Adolf Wagner (ورنر، ۲۰۰۲).

7 German Historical School of Economics

8 Ingham

9 Schumpeter

کالا یا بازار مالی دوباره به بنگاه بازمی‌گردد و به‌زودی این پول ایجاد شده با بازپرداخت وام بنگاه به بانک از بین می‌رود. درواقع نقدینگی که بنگاه از طریق فروش کالاها یا انتشار اوراق جمع‌آوری می‌کند، می‌تواند تأمین مالی پایانی‌را شکل دهد. در مقابل تأمین مالی اولیه، نقش تأمین مالی پایانی فعال کردن فرایند تولید نیست بلکه بیشتر بنگاه را قادر می‌سازد تا بدهی‌های بانکی خود را بپردازد (گرازیانی، ۲۰۰۳).^۲

۲-۳. هدایت وام‌دهی بانک‌ها توسط مقامات دولتی

مکتب تاریخی آلمان به مداخله فعالانه دولت در اقتصاد با هدف افزایش رشد و رفاه جامعه معتقد بود. اکثر اقتصاددانان آلمانی به اهمیت افزایش بازدهی‌های نسبت به مقیاس پی برده و اتکا به صنایع بزرگ مقیاس را برای افزایش رشد اقتصادی مطرح می‌کردند. آنها معتقد بودند قدرت دادن به مدیران و کاهش قدرت سهامداران موجب افزایش رشد اقتصادی شده و اقدامات مدیران می‌تواند از طریق روند بالا به پایین (هماهنگ‌سازی مدیران با برنامه‌های دولتی) در جهت منافع ملی سازگار شود. همچنین آنها هدایت و کنترل غیرمستقیم اقتصاد بازاری توسط دولت را به ملی کردن مرجع می‌دانستند. این سیستم آلمانی باید به‌عنوان راه سوم بین سرمایه‌داری خصوصی و اقتصاد دستوری دیده شود. برخی اقتصاددانان آلمانی بر این باور بودند که اقتصاد بازاری خصوصی می‌تواند از طریق تشکیلات هر صنعت در اتحادیه‌های کسب و کاری که مانند کارتل‌ها عمل می‌کنند، به نحو بالا به پایین هدایت شود. این سیستم به ابزار کلیدی برای هدایت کل اقتصاد تبدیل شد (ورنر، ۲۰۰۲).

ممکن است در انتقاد به دخالت دولت در کنترل‌های مقداری و کیفی وام‌دهی بانک‌ها گفته شود که این اختیار دولت به صورتی صلاح‌دیدی و بر مبنای قضاوت‌های اشخاص صورت می‌گیرد و لذا متضمن آسیب‌هایی است. در پاسخ باید گفت تصمیمات بانک‌ها برای اعطاء یا عدم اعطای وام نیز یک تصمیم صلاح‌دیدی و شخص‌محور است. هدف از مداخلات اعتباری این است که تصمیمات صلاح‌دیدی و شخص‌محور نظام بانکی با منافع عمومی سازگاری بیشتری یافته، به این شکل که وام‌دهی به سوی فعالیت‌های مولد و سرمایه‌گذاری به نفع عموم مردم سوق داده شده و از وام‌دهی به فعالیت‌های نامولد جلوگیری شود (ورنر، ۲۰۰۲). بانک‌ها دارای رانت یا حق ویژه خلق اعتبار هستند و اعتبار خلق شده توسط آنها همانند پول عمومی (حکومتی یا دولتی) مورد پذیرش مردم است. اما این امکان وجود دارد که خلق اعتبارات بانکی در تضاد با منافع جامعه بوده یا دست‌کم در زمره اولویت‌های جامعه از منظر سیاستگذار نباشند. در نتیجه ایده اصلی سیاست هدایت اعتبار، ایجاد مکانیسم انگیزشی برای جهت‌دهی خلق اعتبارات بانکی به بخش‌های مولد و جلوگیری (و مجازات) آنها از خلق اعتبار به بخش‌های نامولد (خرید دارایی‌ها، سفته‌بازی در بخش‌های مالی، مسکن، ارز و...) است.

۳. هدایت اعتبار به‌عنوان هسته طراحی نهادی در آلمان^۴

1. Final Finance

۲. توان وام‌دهی بانک‌ها ربطی به میزان پس‌انداز ندارد. درواقع برخلاف ادعای اقتصاد متعارف، افزایش پس‌انداز نقشی در افزایش توان وام‌دهی سیستم بانکی ندارد و پس‌انداز صرفاً نقش کاهش سرعت گردش پول و عدم استفاده از قدرت خرید را دارد. بنابراین امکان اینکه بنگاه‌ها بتوانند طرح‌های تولیدی خودشان را انجام بدهند در دستان پس‌اندازکنندگان و خواست آنها به عرضه مقادیر کافی از پس‌انداز نیست بلکه بیشتر در دستان بانک‌ها و تمایل آنها به عرضه نقدینگی مورد نیاز است (همان‌طور که شومپیتر بیان کرده است «بانکدار قاضی نهایی طرح‌های کارآفرینی است» (گرازیانی، ۲۰۰۳).

3. German Historical School

۴. منبع اصلی این بخش مقاله زیر است:

همان‌طور که پیشتر اشاره شد، قانون بانک مرکزی آلمان^۱ تحت فشار متفقین پیروز جنگ جهانی اول در سال ۱۹۲۲ تغییر کرد و بانک مرکزی از هر نهاد آلمانی از جمله پارلمان و دولت که بصورت دموکراتیک انتخاب می‌شدند، مستقل و غیرپاسخگو شد. این قانون در آن زمان بی‌سابقه بود. با انتخاب یالمار شاخت به‌عنوان رئیس بانک مرکزی آلمان (۳۰-۱۹۲۴ و ۳۹-۱۹۳۳)، برنامه هدایت اعتبار در آلمان به‌طور گسترده شروع شد. شاخت از این وضعیت قانونی خود برای به‌کارگیری کنترل فراقانونی^۲ بر بخش بانکی استفاده کرد.^۳ در واقع یالمار شاخت از این قانون برای استقلال بانک مرکزی از منافع شبکه بانک‌های تجاری و اهداف سیاسی و غیراقتصادی دولت و مجلس آلمان استفاده کرد، نه برای جدایی کامل بین بانک مرکزی و اهداف توسعه‌ای مدنظر دولت. بر این اساس در سال‌های ۱۹۲۴ تا ۱۹۳۱ بانک مرکزی آلمان تحت ریاست شاخت هدایت سفت و سختی برای گسترش وام‌دهی بانک‌ها اعمال کرد. در واقع بانک مرکزی آلمان در جایگاه یک بانک مرکزی توسعه‌گرا با کنترل مقداری و تخصیصی، خلق اعتبارات بانکی را به سمت فعالیت‌ها و اهداف مولد سوق داد. شاخت در آگوست ۱۹۳۴ وزیر اقتصاد هیتلر (۳۷-۱۹۳۴) و در می ۱۹۳۵ با حفظ سمت دارای اختیار تام^۴ برای اقتصاد جنگ شد.^۵

شاخت به جریان اقتصادی موسوم به مکتب بانکداری^۶ علاقه‌مند بود. آنها استدلال می‌کردند که وام‌دهی (خلق اعتبارات) جدید بانکی که به بخش‌های مولد اقتصاد داده می‌شود، لزوماً منجر به تورم نمی‌شود زیرا میزان کالاها و خدمات از طریق گسترش اعتبار، افزایش می‌یابد. اما گسترش اعتبار به بخش‌های نامولد (یعنی فعالیت‌هایی که مقدار کالاها و خدمات را افزایش نمی‌دهد) مانند سفته‌بازی و مصرف، تورم ایجاد می‌کنند. این همان موضوعی است که اقتصاددانانی مانند شومپیتر (۱۹۱۲) در اواخر قرن نوزدهم و نیمه اول قرن بیستم مکرراً به آن اشاره کردند که خلق اعتبار برای فعالیت‌های مولد تورم‌زا نیست (ورنر، ۲۰۰۵). تا دهه ۱۹۲۰ میلادی، سیاست هدایت اعتبار به یک مؤلفه پذیرفته شده از بحث‌های سیاستی آلمان تبدیل شده بود.

روش هدایت اعتباری که شاخت بکارگرفت، حاوی مؤلفه‌های کمی (مقداری) و کیفی (تخصیصی) بود. مؤلفه‌های کیفی شامل دستورالعمل‌های جزئی به بانک‌ها درباره تخصیص کیفی اعتبارشان به بخش‌ها، نواحی جغرافیایی، بنگاه‌های بزرگ و... بود.^۸ تخصیص بخشی وام‌های بانکی از نزدیک مورد نظارت قرار می‌گرفت و فشار غیررسمی برای هدایت

Werner, R.A. (2006) Aspects of German Monetary and Development Economics and their Reception in Japan In, Stathakis, Yiorgos and Vaggi, Gianni (eds.) Economic Development and Social Change. London, UK, Routledge (Routledge Studies in the History of Economics).

1. Reichsbank

2. Extra-Legal

۳. شاخت تأثیر قابل توجهی روی کینز داشت (ورنر، ۲۰۰۵ به نقل از اسکیدلسکی، ۲۰۰۰)

4. Plenipotentiary

5. War Economy

۶. شاخت با حزب نازی ارتباط برقرار کرد. او نامه‌ای از سوی صنعتگران پیشروی آلمانی (به‌دلیل ترس از دیکتاتوری اعتباری شاخت) تنظیم کرد که رئیس دولت آلمان را متقاعد کرد تا هیتلر را به عنوان صدراعظم تعیین کند. در عوض هیتلر نیز مجدداً شاخت را به‌عنوان رئیس بانک مرکزی آلمان برگماشت. از سوی دیگر شاخت با بهبود وضع اقتصادی از طریق گسترش اعتبار به سمت صنایع تولیدی، به محبوبیت هیتلر کمک کرد (همان‌طور که اقتصاددان بریتانیایی جون رابینسون گف «هیتلر چگونگی علاج بیکاری را پیدا کرد قبل از اینکه کینز حتی شرح خود را درباره چرایی وقوع آن به اتمام برساند») (ورنر، ۲۰۱۵). جالب توجه است که دولت نازی بعداً اعلام کرد که بانک مرکزی کاملاً مستقل در راستای منافع ملی نیست و شاخت از سمت رئیس بانک مرکزی آلمان اخراج شد (ورنر، ۲۰۰۵).

7. Banking-School View

۸. شاخت به‌صورت فعالانه در تخصیص اعتبار اثرگذار بود.

اعتبار به بخش‌های موردنظر (مولد) استفاده میشد درحالی‌که گسیل یافتن اعتبار به بخش‌های نامطلوب سرکوب و متوقف می‌شد. قاعده اصلی، تشویق تخصیص اعتبار به نفع اهداف مولد و جلوگیری از سوق‌یابی آن به مقاصد غیرمولد بود. بانک مرکزی از طریق نرخ تنزیل مجدد و سهمیه‌های رشد وام‌دهی، بانک‌ها را متناسب با اهداف خود تشویق یا مجازات می‌کرد. گرچه مبنای قانونی برای این نوع از کنترل‌های اعتباری وجود نداشت، اما بانک مرکزی آلمان می‌توانست رو به توصیه اخلاقی^۱ مبتنی بر فشارهای اداری غیررسمی آورد. درواقع برای اینکه این فشارها اثرگذاری بیشتری داشته باشد، ساخت بانک‌ها را در صورت سرپیچی از سیاست‌های کمی و کیفی بانک مرکزی، تهدید به قطع کردن از منابع بانک مرکزی میکرد. به‌طور مثال در یک یادداشت داخلی رایش بانک در سال ۱۹۲۴ به بانک‌های تجاری به‌طور قاطعانه‌ای بیان میشود که بانک مرکزی ابزارهای قابل توجهی برای اعمال فشار در اختیار دارد که در به‌کارگیری آنها تأخیر و تردید نمی‌کند. همچنین در سال ۱۹۲۴ هیئت‌مدیره رایش بانک در اطلاعیه‌ای به تمامی شعب خود اعلام کرد که از اکراه و انتقاد گهگاه بانک‌ها به سیاست هدایت اعتبار مطلع است. با این حال بانک مرکزی آلمان پافشاری قاطعانه خود بر این سیاست را به تمامی شعب خود اعلام می‌کند (ورنر، ۲۰۰۲).

طبق برنامه هدایت اعتبار، هر بانک باید برای سهمیه وام‌دهی یا اعتبار خود در دوره جاری به بانک مرکزی درخواست میداد. بانک‌ها سپس اقدام به تخصیص سهمیه‌های اعتبار خود بین وام‌گیرندگان میکردند. ساخت از اینکه شخصاً برای تحویل دستورالعمل‌ها، مدیران بانک‌های بزرگ را فراخواند، ابایی نداشت. وی سیاست اصلاح ساختاری گسترده‌ای به نفع نواحی جغرافیایی، بخش‌ها و نهادهای خاصی به‌کارگرفت. ساخت به دنبال حذف ظرفیت مازاد، کاهش هزینه‌های صنعت از طریق گسترش تولید انبوه، افزایش تمرکز صنعت و ادغام شرکت‌ها بود. او متقاعد شده بود که اقتصاد آلمان به‌طور بنیادی باید از طریق بسته شدن و ادغام شرکت‌ها سازماندهی مجدد شود. وی بخش کشاورزی، کارتل‌های بزرگ و بنگاه‌های صادرات محور را مورد توجه و هدف قرار داد. در میان بخش‌هایی که در اولویت قرار نگرفتند، اعتبار برای مصرف و کالاهای لوکس بود.

سیاست‌های هدایت اعتبار در آن زمان باید به عنوان یک جزء تشکیل‌دهنده یک برنامه گسترده‌تر فهم شود. برخلاف اقتصاددانان کلاسیک بریتانیایی، اقتصاددانان آلمانی دغدغه‌مند موضوع رشد اقتصادی و نحوه افزایش آن بودند. اقتصاددانان آلمانی پیش از این اهمیت افزایش بازده نسبت به مقیاس، رقابت ناقص^۲، بازارهای غیرکامل^۳ آثار جانبی^۴ و در نتیجه مشکلات هماهنگی^۵ را درک کرده بودند. بنابراین آنها استفاده بیشتر از صنایع با مقیاس بزرگ و همچنین مداخله دولت را برای بالابردن رشد سراسری اقتصادی مطرح کردند.

با توجه به سیاست‌های ساخت، تمرکز صنعتی و تعداد کارتل‌ها به‌طور مداوم در دهه ۱۹۲۰ افزایش یافت درحالی‌که هدایت بالا به پایین اعتبار، نقش بانک‌ها را در این سیستم تقویت کرد. در طی دهه ۱۹۳۰ قوانین محدودیت کردن سود سهام موجب کاهش تأمین مالی سهامی و تقویت موقعیت مدیران نسبت به سهامداران شد. این مسأله از منظر رفاه اجتماعی کارا بود زیرا اهداف مدیران با هدف کلی حداکثر کردن رشد، بیشتر در یک مسیر بوده و اتحادیه‌های

1. Moral Suasion
2. Imperfect Competition
3. Incomplete Markets
4. Externalities
5. Coordination Problems

صنعتی،^۱ به عنوان مسیری برای انتقال رهنمودهای^۲ مقامات به مدیران استفاده می‌شد. در اواخر دهه ۱۹۳۰ و اوایل دهه ۱۹۴۰ اتحادیه‌های کنترل صنعتی^۳ بعنوان مجرای هدایت بالا به پایین اقتصاد هدایت شده^۴ قرار گرفتند. هدایت اعتبار مرکز یک طراحی نهادی استوار سراسری بود که بازار کار، بازارهای مالی و حاکمیت شرکتی را دربرمی‌گرفت. به نظر می‌رسد برخی اقتصاددانان آلمانی (که ساخت نیز از آنها متأثر بود) دریافتند که رقابت نامحدود بین بنگاه‌ها از منظر اقتصاد کلان کارا نیست زیرا هر بنگاهی تلاش می‌کند بنگاه دیگر را با افزایش ظرفیت تولید و کاهش قیمت، از رقابت خارج کند که در نهایت کل صنعت به دلیل مازاد ظرفیت، به عنوان نتیجه اجتناب ناپذیر این رقابت، به طور منفی تحت تأثیر قرار می‌گیرد. این موضوع منجر به فراخوانی یک سیاست صنعتی تمام عیار شد. در واقع سیاست صنعتی و هدایت اعتبار باید به طور توأمان در پیش گرفته شود. ترکیب مکانیسم‌های بازاری و انگیزه‌های فردی با مداخله غیرمستقیم دولت از محل کنترل و مدیریت اعتبارات بانکی به افزایش رفاه جامعه انجامید. به طور خلاصه هدف کلی حداکثرسازی رشد اقتصادی، این طراحی از چارچوب نهادی را دیکته کرد که در آن سهامداران تضعیف و مدیران تقویت شدند و تخصیص منابع از طریق هدایت بالا به پایین اعتبار بانکی انجام شد. محصول جانبی این فرایند، ظهور یک ساختار اقتصادی بانک‌محور بود که هدایت اعتبار در قلب این طراحی نهادی جای داشت (ورنر، ۲۰۰۲). با این حال مداخله دولت شکل مدیریت خرد مانند اقتصاد دستوری را به خود نمی‌گرفت بلکه هدایت اعتبار و طراحی نهادی برای ایجاد انگیزه‌ها در داخل یک محیط بازارمحور بود.

براساس تأثیر گسترده کنترل‌های اعتباری ساخت، او را به عنوان دیکتاتور اعتباری^۵ یا دیکتاتور اقتصادی^۶ می‌شناختند. از آنجا که تصمیمات تخصیص منابع که ساختار اقتصادی را تغییر شکل داد،^۷ توسط بانک مرکزی صورت می‌گرفت، بانک مرکزی دولت دوم^۸ نامیده شد. بسیاری از ناظران و منتقدان استدلال می‌کنند در یک دموکراسی، چنین تصمیمات حیاتی تنها باید توسط پارلمان و دولت منتخب گرفته شود. وقتی از مداخلات ساخت در بازار اعتبار در سال ۱۹۲۴ انتقاد می‌شد، حتی خود ساخت نیز از اقدامات دیکتاتوری‌اش سخن گفت. در واقع این انتقادات به نحوی نشان‌دهنده کارایی سیاست کنترل اعتباری او بود (ورنر، ۲۰۰۲).

دولت آلمان در سال ۱۹۳۰، ارزیابی عرضه اعتبار به بخش‌های صنعت و تجارت را منتشر کرد. این گزارش آمارهای جزئی اعتبار بانکی که به بخش صنعتی وام‌گیرنده خرد می‌شد را دربرمی‌گرفت.^۹ یک گزارش جامع مشابه دیگر درباره اعتبار بانکی در سال ۱۹۳۴ توسط بانک مرکزی به چاپ رسید. کنترل‌های کمی و کیفی تا اواخر دهه ۱۹۳۰ ادامه یافت. این کنترل‌ها شامل کنترل‌های ارزی نیز می‌شد که می‌توانست به طور عمده برای تخصیص اعتبار در صنایع اولویت‌دار و صادرات محور مورد استفاده قرار گیرد. در سال ۱۹۳۵ قانون بانکداری، بانک‌ها را به طور منظم ملزم به افشای جزئیات اسامی بدهکاران دریافت‌کننده وام‌های کلان (بیش از ۱ میلیون رایش مارک) در هر دو ماه یکبار برای مقام ناظر بانکی تازه

1. Industry Associations

2. Guidance

3. Industry Control Associations

4. Guided Economy

5. Credit Dictator

6. Economic Dictator

۷. مسئله‌ای که به طور معمول توسط دولت‌های منتخب انجام می‌شود.

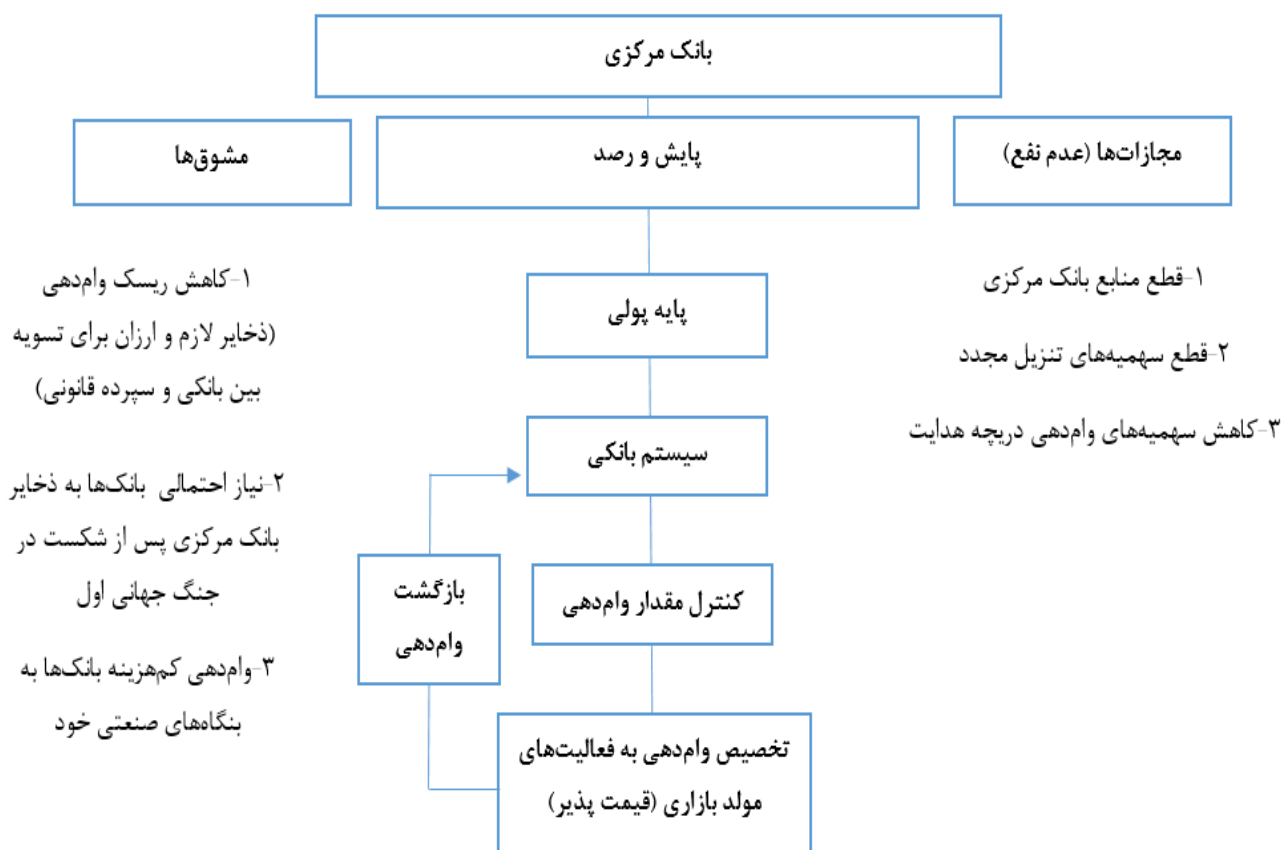
8. Second Government

۹. به طور مثال فعالیت صنعتی به ۳۹ بخش صنعتی تقسیم می‌شد.

ایجاد شده، کرد. رایش بانک اطلاعات و داده‌های منظمی که بانک‌ها درباره هدایت اعتبار مجبور به ارسال برای بانک مرکزی بودند را منتشر نمیکرد و این اطلاعات تقریباً محرمانه بود. قابل توجه است که قانون بانکی ۱۹۳۴/۳۵ با اندکی تغییر، تا بعد از سال ۱۹۴۵ باقی ماند تا به شکل‌دهی مسیر توسعه آلمان پس از جنگ کمک کند. سیاست هدایت اعتبار که توسط ساخت ایجاد شد تا حدود ده سال پس از پایان جنگ جهانی دوم ادامه داشت و سرانجام با تأسیس بانک مرکزی جدید آلمان^۱ در سال ۱۹۵۷ خاتمه یافت.

به نظر می‌رسد علت ادامه پیدا نکردن سیاست هدایت اعتبار در آلمان، شکل‌گیری ارتباط بین سیستم بانکی و بنگاه‌های بزرگ صنعتی آلمان بود. همچنین نتیجه مورد نظر از سیاست مذکور (اطمینان یافتن از خلق اعتبار بانکی برای فعالیت‌های مولد) برای دیگر بخش‌های اقتصاد (مانند سرمایه‌گذاری در بنگاه‌های کوچک و متوسط) می‌توانست از طریق ساختار موجود بخش بانکی آلمان که با بیش از ۱۶۰۰ بانک‌های غیرانتفاعی، منطقه‌ای و کوچک^۲ کنترل می‌شد، به دست آید (ورنر، ۲۰۱۵).

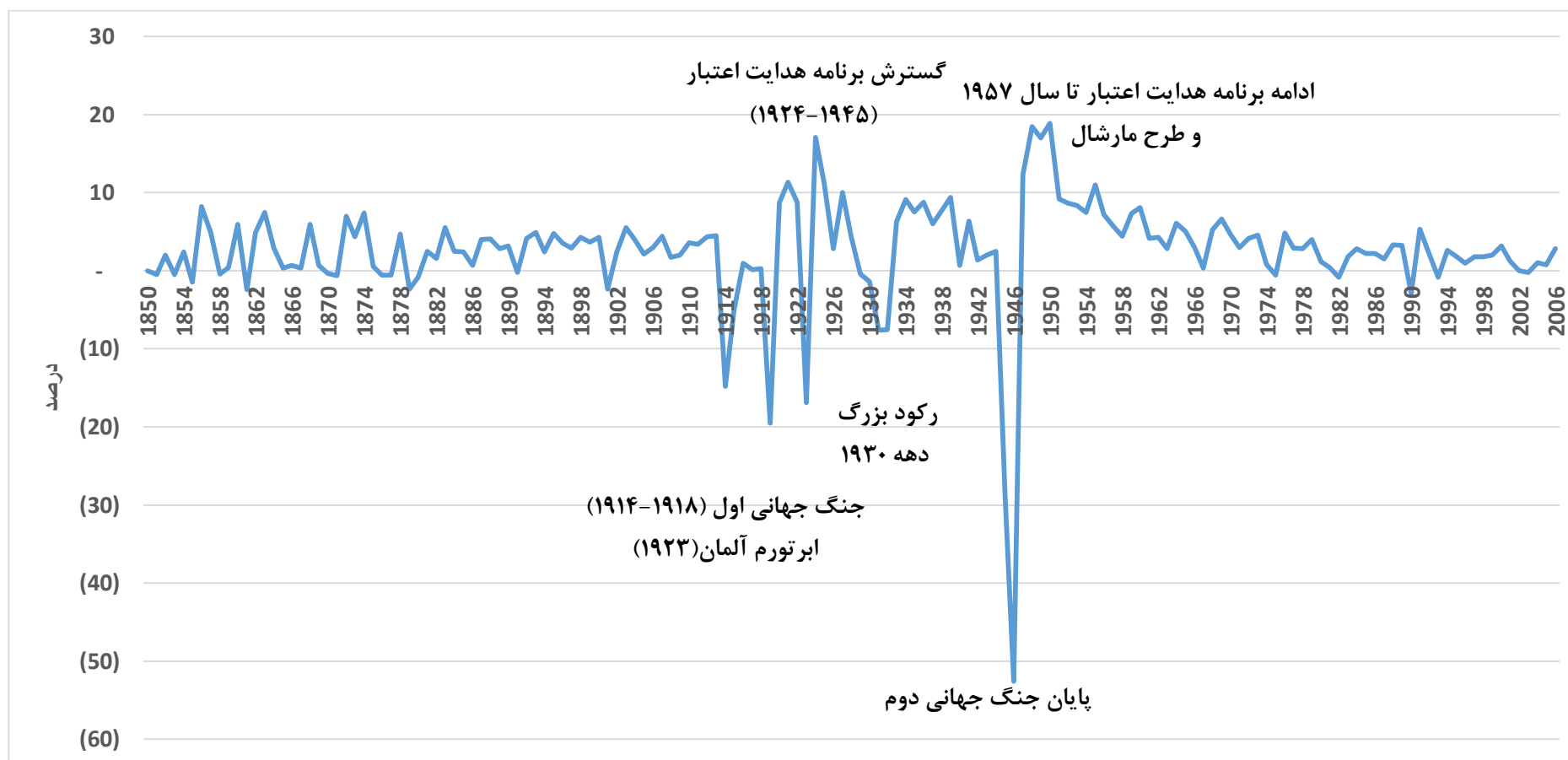
شکل ۲. کنترل مقدار و تخصیص وام‌دهی در آلمان



1. Bundesbank

2. small, local, not-for-profit banks

نمودار ۲. نرخ رشد تولید ناخالص داخلی آلمان



Source: Maddison Historical Statistics

۴. نقش بانک‌ها در معجزه اقتصادی آلمان بعد از جنگ جهانی دوم

۴-۱. بانک‌های بزرگ، عمومی و تعاونی

در بسیاری پژوهش‌ها معجزه اقتصادی آلمان به بدهی بخشیده شده توسط متفقین، اصلاح پولی،^۱ حذف کنترل‌های قیمتی و کاهش نرخ‌های مالیاتی نسبت داده شده است. این عوامل گرچه می‌تواند کشور را از غل و زنجیرهای اقتصادی رها کند اما در مقام تبدیل روند اقتصاد آلمان و جهش و ارتقای آن از کشوری جنگ‌زده به یک کشور پیشروی جهانی در تولیدات صنعتی و صادرات نیست (براون، ۲۰۱۳).

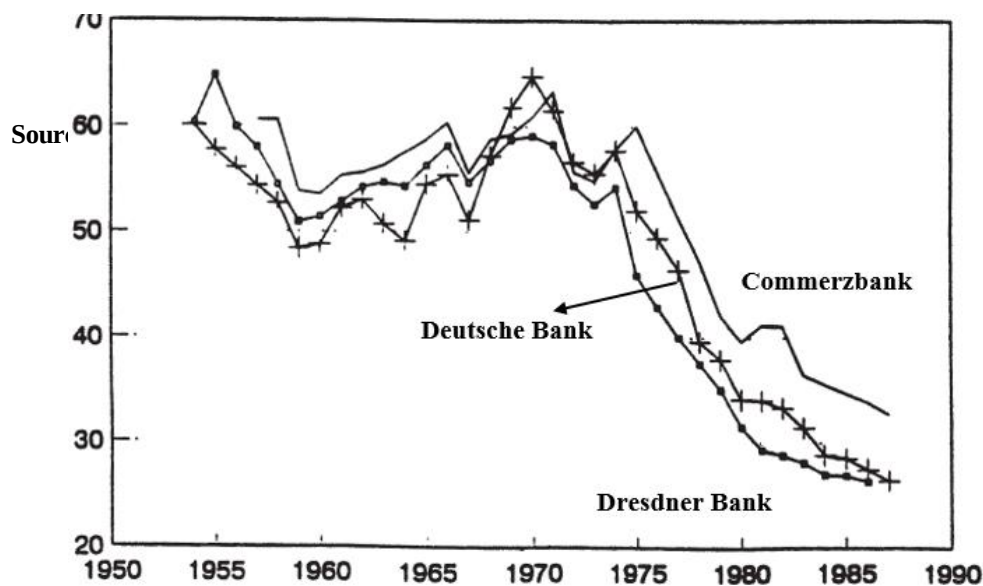
در واقع سؤال اصلی این است که چطور رشد اقتصادی بالای پس از جنگ جهانی دوم آلمان می‌تواند بدون حضور بانک‌ها رقم خورده باشد درحالی‌که بخش بانکی آلمان پیشتر روابط درهم‌تنیده‌ای با بنگاه‌های آلمانی داشته است. البته به نظر می‌رسد عواملی همچون افزایش منابع داخلی شرکت‌ها، تأثیر بانک‌ها بر معجزه اقتصادی پس از جنگ جهانی دوم را کاهش داده‌اند. به‌طور مثال پس از جنگ جهانی دوم کارگران و اتحادیه‌های آنها این اجازه را بصورت آگاهانه دادند تا افزایش انباشت سود از افزایش دستمزدها بیشتر شود به شرطی که این افزایش در سود مجدداً در بنگاه‌ها سرمایه‌گذاری شود (کندی، ۱۹۹۶). علاوه بر این باید در نظر داشت که سیاست هدایت اعتبار (و بنابراین تشدید نقش بانک‌ها در اقتصاد) غالباً برای افزایش تولیدات جنگی (مانند آلمان در جنگ جهانی اول و دوم و ژاپن در جنگ با چین و جنگ جهانی دوم) و جهش و بازسازی اقتصادی در زمانی کوتاه (مانند آلمان پس از جنگ جهانی اول و دوم و ژاپن، کره جنوبی و چین پس از جنگ جهانی دوم) یا اصطلاحاً دوره‌های گذار استفاده می‌شود.

با این حال بعد از جنگ جهانی دوم بانک‌های بزرگ آلمانی به پیوند مستحکم خود با بنگاه‌های صنعتی ادامه دادند. بین سال ۱۹۵۰ تا دهه ۱۹۷۰ حدود ۶۰ درصد از وام‌دهی هریک از بانک‌های بزرگ به سمت تولیدات صنعتی هدایت شد (دترز، ۲۰۱۷).

¹ currency reform

² Brown

نمودار ۳. سهم تولیدات صنعتی از وام‌دهی سه بانک بزرگ آلمان (درصد)

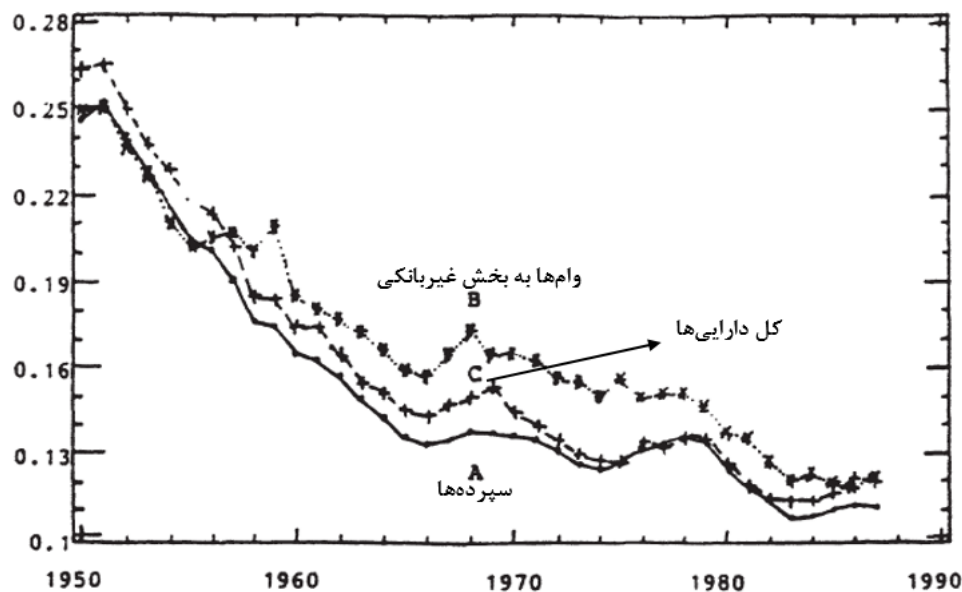


Source: Tilly, 1996, p. 420

مطابق با نمودار زیر اهمیت نسبی بانک‌های بزرگ در سیستم بانکداری آلمان در سال‌های پس از جنگ کاهش یافت. در سال ۱۹۵۰ بانک‌های بزرگ سهمی حدود ۲۵ درصدی از دارایی‌های بانکی داشتند که در دهه‌های ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰ به حدود ۱۰ درصد کاهش یافت. در واقع بعد از جنگ جهانی دوم متفقین خواستار از بین رفتن تمرکز بیش از اندازه قدرت‌های اقتصادی مانند کارتل‌ها، تراست‌ها، سندیکاها و... در اقتصاد آلمان شدند (موسسه ایفو، ۱۹۹۷). در همین راستا، نیروهای متفقین مخصوصاً آمریکا بر این باور بودند که بانک‌های بزرگ آلمانی از طریق ارتباط نزدیک با بنگاه‌های صنعتی بزرگ و هیئت‌های برنامه‌ریزی شبه نظامی عامل اصلی نیرومندی قدرت نظامی نازی‌ها هستند و بنابراین باید سیاست تمرکززدایی در مورد بانک‌ها نیز اجرا شود (تیلی، ۱۹۹۶).

¹ Tilly

نمودار ۴. سهم بانک‌های بزرگ از سیستم بانکداری آلمان



Source: Tilly, 1996, p. 420

با این حال باز هم بانک‌های بزرگ از طریق مالکیت سهام و نمایندگی حق رأی سرمایه‌گذاران کوچکتر، نقش مهمی در حاکمیت شرکت‌های غیرمالی داشتند. مطابق با داده‌های بانک مرکزی آلمان در سال ۱۹۶۴ بانک‌ها مالک ۵ درصد سهام‌ها بودند اما ۵۰/۵ درصد حق رأی را نمایندگی^۱ می‌کردند که نشان‌دهنده کنترل ۵۵/۵ درصد از رأی سهامداران است (دتزر، ۲۰۱۷). در سال ۱۹۶۰ یک بررسی دولتی از ۴۲۵ شرکت سهامی مشترک نشان داد که بانک‌ها ۷۹۵ نماینده در هیئت مدیره شرکت‌ها دارند که ۲۱۱ مورد از آنها رئیس هیئت مدیره بودند. بر اساس این بررسی بانک‌های خصوصی بالغ بر ۴۲۳ نماینده (۵۳/۲ درصد) داشتند که ۱۱۹ (۵۶/۴ درصد) مورد آنها رئیس هیئت مدیره بودند (همان: ۲۵). همچنین در سال ۱۹۸۶ گزارش شد که سه بانک بزرگ آلمان سهم عمده ۱۲۴ شرکت غیربانکی داخلی را در دست دارند. ارزش دفتری ۱۹ شرکت بزرگ از ۱۲۴ شرکت تقریباً برابر با ۱/۲ میلیارد مارک بود (از کل سرمایه سهامی ۴/۳ میلیارد مارک). در همان سال مدیران این سه بانک ۶۶ جایگاه در هیئت نظارت^۲ ۱۰۰ بنگاه بزرگ آلمان داشتند (درحالی‌که همه این شرکت‌ها فقط ۵ صندلی در بانک‌ها داشتند). بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بانک‌های بزرگ آلمانی «سهام‌بازاری» بزرگی در اقتصاد آلمان را در دست داشتند (تیلی، ۱۹۹۶).

جدول زیر بانک‌های آلمانی سهامدار را در ۱۰۰ بنگاه بزرگ صنعتی (از نظر گردش مالی) در سال ۱۹۸۶ نشان می‌دهد.

1. Proxy Votes
2. Supervisory Boards

جدول ۲. سهامداران بانک‌های آلمانی در بنگاه‌های صنعتی بزرگ در سال ۱۹۸۶ (درصدی از سرمایه اسمی)

رتبه شرکت	نام شرکت	سه بانک بزرگ آلمان			سایر بانک‌ها	همه بانک‌ها
		Commerzbank	Dresdner Bank	Deutsche Bank		
۲۶	AEG	۰/۹	۰/۹	۱۶	۱/۸	۲۰
۵۴	AGIV	.	.	.	۴۴	۴۴
۸۳	Bil u Berge	.	حداقل ۲۵	.	.	حداقل ۲۵
۱۴	BMW	.	۱۰ تا ۵	.	.	۵ تا ۱۰
۴۹	Continental	.	.	حداقل ۱۰	.	حداقل ۱۰
۱	Daimler Benz	۱/۶	۱/۶	۲۸/۵	۳/۲	۳۵
۲۷	Degussa	.	حداقل ۱۰	.	.	حداقل ۱۰
۴۷	Dt Babcock	.	.	.	حداقل ۵	حداقل ۵
۹۹	Dyckerhoff u Widmann	۱/۴	.	۶/۷	۱۳	۲۱
۹۱	Fichtel u Sachs	۳۵	.	.	.	۳۵
۴۶	Hochtief	حداقل ۱۶/۲	.	.	حداقل ۲۵	حداقل ۴۱
۱۲	Klockner Werke	۳/۲	۳/۲	۷/۲	۱۶/۴	۳۰
۵۸	Linde	حداقل ۱۰	.	.	.	حداقل ۱۰
۲۱	MAN	حداقل ۸/۲	.	.	.	حداقل ۸
۴۳	MBB	حداقل ۰/۳	۱۰ تا ۵	.	۵	۱۰ تا ۱۵
۱۹	Metallges	.	۱۶/۵	۱۱/۲	۰/۶	۲۸
۳۷	Ph Holzmann	۷/۶	.	۳۵	.	۴۳
۳۲	Preussag	.	.	.	۴۳	۴۳
۸۱	PWA	.	.	.	۴۴	۴۴
۸۰	Strabag	.	.	.	حداقل ۵۰	حداقل ۵۰
۸	Thyssen	حداقل ۰/۵	.	.	.	حداقل ۵
۴۱	VEW	.	.	۶/۳	۱۰/۵	۱۷

Source: Aoki & Patrick, 1995, p.431

از منظر برخی محققان عامل نادیده گرفته شده در جهش اقتصادی آلمان، شبکه گسترده بانک‌های عمومی و تعاونی^۱ است. درواقع توسعه صنعتی آلمان همانند ژاپن، با پیشینه مستحکمی از اتصال و

1 Public and Cooperative Banks

ارتباط سیستم بانکی با بخش‌های مولد صنعتی پشتیبانی شده است (براون، ۲۰۱۳). شبکه بانک‌های پس‌اندازی متشکل از بانک‌هایی به نام Landesbanken (ارائه خدمات برای کسب‌وکارهای بزرگ مقیاس و بین‌المللی و عمل کردن به عنوان بانکداران بخش عمومی در سطح دولت‌های ایالتی) و نیز بانک‌های پس‌اندازی محلی به نام Sparkassen (ارائه خدمات مالی متنوع به مشتریان مخصوصاً بنگاه‌های کوچک و متوسط) هستند. به‌طور سنتی بانک‌های مذکور متعلق به شهرداری‌های محلی یا دولت‌های ایالتی هستند. نمایندگان دولت از طریق حضور در کمیته اعتباری، بر تصمیمات اعتباری این بانک‌ها اثر مستقیمی دارند و هر بانک پس‌اندازی کم و بیش به منطقه خود محدود می‌شود (ترنر و گرسل، ۲۰۰۸).

کاهش نسبی سهم بانک‌های بزرگ متناظر با افزایش سهم بانک‌های پس‌اندازی و تعاونی در آلمان شد. همان‌طور که اشاره شد این مسأله شاید به دلیل سیاست تمرکززدایی در سیستم بانکی آلمان باشد. بانک‌های پس‌اندازی پس از جنگ جهانی دوم با تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط نقش عظیمی در موفقیت آنها داشتند. در همان زمان بانک‌های منطقه‌ای موسوم به Landesbanken در رقابت با بانک‌های بزرگ برای وام‌دهی به بنگاه‌های بزرگ، موفق به گسترش سهم وام‌دهیشان شدند به‌طوری‌که سهم بازاری آنها از ۱۲ درصد در سال ۱۹۵۰ به ۱۷ درصد در دهه ۱۹۹۰ رسید. به دلیل نیاز کمتر بنگاه‌های بزرگ آلمانی به تأمین مالی خارجی، بانک‌های بزرگ نیز شروع به رقابت با بانک‌های پس‌اندازی و تعاونی بر سر وام‌دهی به بنگاه‌های کوچک و متوسط کردند اما به دلیل تجربه کم در این حوزه، موفقیت چندانی نداشتند (دترز، ۲۰۱۷).

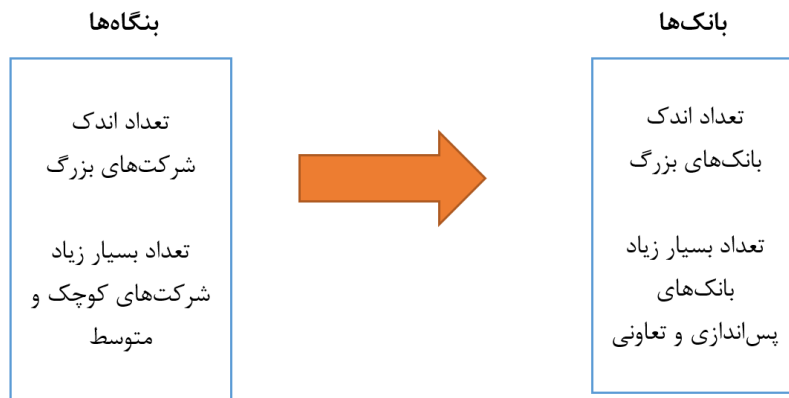
جدول ۳. سهم بازاری بانک‌ها در آلمان (درصد)

سال	۱۹۵۰	۱۹۶۰	۱۹۷۰	۱۹۷۷	۱۹۸۸
بانک‌هایی با ساختار منعطف (Universal Banks)					
۱. بانک‌های خصوصی	۳۶/۴	۲۴/۴	۲۴/۹	۲۴/۹	۲۳/۶
بانک‌های بزرگ	۱۹/۱	۱۱/۳	۱۰/۲	۱۰/۴	۸/۹
بانک‌های منطقه‌ای	۱۲/۸	۱۰/۴	۱۰/۷	۱۰/۹	۱۱/۴
بانک‌های خارجی			۱/۵	۱/۹	۱/۸
دیگر بانک‌های خصوصی	۴/۵	۲/۷	۲/۵	۱/۷	۱/۵
۲. بانک‌های پس‌اندازی	۳۰/۸	۳۵/۷	۳۸/۴	۳۸/۵	۳۷/۳
۳. بانک‌های تعاونی	۱۲/۴	۸/۶	۱۱/۵	۱۴	۱۶/۹
۴. بانک‌های تخصصی (Specialised Banks)					
بانک‌های رهنی	۵/۹	۱۷/۲	۱۳/۶	۱۳	۱۳/۹
بانک‌های با وظایف خاص		۱۰/۲	۸/۴	۶/۵	۶/۷
پست بانک‌ها		۲/۴	۱/۹	۲	۱/۵

Source: Edwards and Fischer (1994, p. 100)

¹ Turner & Größl

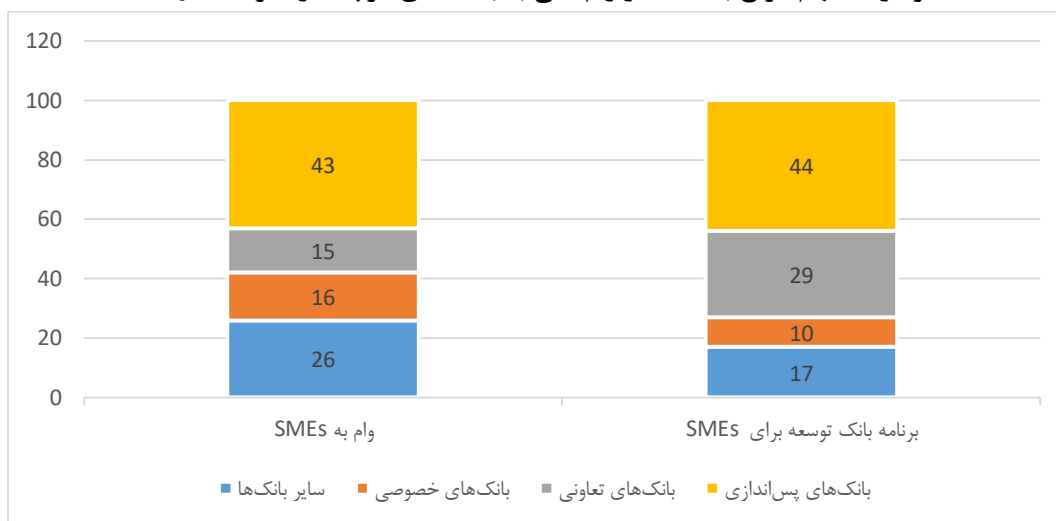
بعد از جنگ جهانی دوم بانک‌های پس‌اندازی و تعاونی به شرکت‌های خانوادگی استانی برای دستیابی به بازارهای جهانی کمک کردند. بانک‌های عمومی ابزار کلیدی سیاست صنعتی آلمان هستند که در وام‌دهی به کسب‌وکارهای کوچک و متوسط متخصص‌اند. درواقع بانک‌های عمومی، خصوصی و تعاونی سه رکن سیستم بانکی آلمان هستند که بانک‌های خصوصی بزرگ بین‌المللی به شرکت‌های بزرگ، بانک‌های عمومی و تعاونی نیز به شرکت‌های منطقه‌ای و بنگاه‌های کوچک و متوسط (SMEs) خدمت‌رسانی می‌کنند (براون، ۲۰۱۳).



از زمان دهه ۱۹۷۰ بانک‌های پس‌اندازی آلمان تقریباً حدود ۴۰ درصد، بانک‌های خصوصی تقریباً ۲۰ درصد و بانک‌های تعاونی تقریباً ۱۵ درصد از سهم وام‌ها و سپرده‌ها در سیستم بانکی آلمان را دارا بوده‌اند. قابل توجه است که بانک‌های خصوصی در آلمان نقش بسیار کمتری نسبت به دیگر کشورها بازی می‌کنند (ترنر و گرسل، ۲۰۰۸).^۱ در سال ۲۰۰۴ بانک‌های تعاونی و پس‌اندازی حدود ۵۸ درصد از تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط را برعهده داشتند. همچنین حدود ۷۳ درصد از منابع برنامه عمومی برای حمایت از SMEها که توسط بانک توسعه آلمان اداره می‌شد، توسط بانک‌های تعاونی و پس‌اندازی توزیع شد.

۱. باید توجه داشت که بانک‌های غیرخصوصی لزوماً همگی دولتی نیستند. به‌طور مثال برخی بانک‌های غیرخصوصی تعاونی‌اند که مالکیت عمومی دارند، در هیئت مدیره برخی بانک‌های غیرخصوصی نمایندگان دولتی نیز حضور دارند و همچنین درصد کمی از سهام بانک‌های دیگر مثل بانک‌های رهنی، خصوصی هستند.

نمودار ۵. سهم انواع بانک‌ها در وام‌دهی به بنگاه‌های کوچک و متوسط (درصد)



Source: Turner & Größl, 2008, P.57

بانک‌های پس‌اندازی و تعاونی بیشترین سهم را در بازار بانکی آلمان دارند اما مطابق با آمارها این بانک‌ها نسبت به بانک‌های تجاری خصوصی درآمد بهره‌ای و حق کمیسیون کمتری از مشتریان خود دریافت کرده‌اند و از سوی دیگر این مسأله تأثیر آنچنانی روی سوددهی و بازدهی آنها نسبت به بانک‌های خصوصی نگذاشته است.

جدول ۴. ویژگی‌های سه رکن اصلی سیستم بانکی آلمان در سال ۲۰۰۶

کل*	بانک‌های تعاونی مرکزی و تعاونی‌های اعتباری	بانک‌های پس‌اندازی و Landesbanken	بانک‌های تجاری خصوصی	
۲۱۳۰	۱۲۶۱	۴۶۹	۳۶۰ (۴ بانک بزرگ)	تعداد بانک
۳۸۵۱۷	۱۲۵۹۴	۱۴۲۵۲	۱۱۵۷۸	تعداد شعب
۶۶۲۲۰۰	۱۶۶۱۰۰	۲۹۶۵۰۰	۱۸۶۷۰۰	تعداد کارمندان
۸۰/۲	۱۶/۶	۳۷/۴	۲۶/۲	سهم وام‌دهی به بنگاه‌ها و مصرف‌کنندگان (درصد)
۸۴/۵	۱۷/۲	۳۷/۲	۳۰/۱	سهم سپرده از افراد و نهادهای غیربانکی (درصد)
۷۴/۶	۱۱/۸	۳۴/۴	۲۸/۵	سهم از کل ترازنامه (درصد)
۹۱/۷	۱۶/۵	۳۶/۴	۳۸/۸	سهم بهره خالص دریافتی (درصد)
۹۶/۶	۱۴/۳	۲۷	۵۵/۳	کمیسیون خالص دریافتی (درصد)
۶۲/۳	۶۴/۴ و ۶۲/۲	۶۵/۸ و ۵۳/۶	۶۶	نسبت هزینه به درآمد (درصد)
۹/۳۴	۱۰/۹۳ و ۴/۴۹	۸/۹۵ و ۱۱/۴	۱۱/۲۴	بازدهی به سرمایه قبل از مالیات (درصد)

*شامل بانک‌های رهنی و بانک‌های با وظایف خاص^۱

Source: Deutsche Bundesbank (2007), pp. 15-40; Deutsche Bundesbank Zeitreihendatenbank

1. Mortgage Banks, Special Purpose Banks

۴-۲. بانک توسعه آلمان

بانک بازسازی یا بانک توسعه آلمان (KfW)^۱ در سال ۱۹۴۸ با مأموریت اجرا و مدیریت کردن منابع مالی طرح مارشال (که به صورت رسمی «برنامه بازسازی اروپا»^۲ نامیده می شود) برای بازسازی اقتصاد آلمان تأسیس شد. این بانک مدلی از شرکت تأمین مالی بازسازی^۳ روزولت^۴ بود. منابع طرح مارشال برای سرمایه گذاری در ضروری ترین فعالیت ها مانند ماشین آلات و بنگاه های تولیدی استفاده شد. بانک مذکور به نحوی تنها سرمایه گذار در حوزه هایی مانند ذغال سنگ، مسکن، آب، گاز، برق و بخش حمل و نقل شد. این سرمایه گذاری های عمومی باعث افزایش سرمایه گذاری های خصوصی شد که از ناحیه دولت نیز پشتیبانی می شدند (کروچکوفسکی،^۵ ۲۰۱۲). علی رغم این مأموریت اولیه، بانک مذکور به یک عنصر مهم تأمین مالی بلندمدت برای زیرساخت های آلمان تبدیل شده و در طی سال ها حوزه فعالیت های آن متناسب با نیازهای اقتصاد آلمان در حال تغییر بوده است. در سال های اولیه، KfW بر تأمین مالی نیازهای بنگاه های بزرگ در صنایع اصلی آلمان متمرکز بود و در سال ۱۹۵۰ مسئولیت ۱۵ درصد از تشکیل سرمایه خالص واقعی در اقتصاد آلمان را برعهده داشت. هنگامی که صنایع آلمان به راه افتادن و بانک های دیگر نقش تأمین مالی را به دست گرفتند، توجه بانک توسعه آلمان به سمت صنایع کوچک و متوسط تغییر یافت. تا سال ۱۹۸۵ بانک توسعه آلمان سهم قابل توجهی از سرمایه گذاری در بنگاه های کوچک و متوسط را ایجاد کرد، به طوری که ۴۵ درصد از کل سرمایه گذاری در بنگاه های با درآمد سالانه کمتر از ۵ میلیون مارک و ۲۰ تا ۲۵ درصد از سرمایه گذاری در بنگاه های با درآمد سالیانه ۵ تا ۱۰۰ میلیون مارک را تأمین مالی کرد (آنکتاد،^۶ ۲۰۱۶). در واقع این بانک از دهه ۱۹۶۰ وارد تأمین مالی در سرمایه گذاری های خطرپذیر، نوآوری و بنگاه های کوچک و متوسط شد (مازوکاتو،^۷ ۲۰۱۵). علاوه بر تأمین مالی بنگاه های کوچک و متوسط، بانک مذکور به سمت تأمین مالی پروژه های مرتبط با محیط زیست و زیرساخت ها در آلمان و همچنین در برخی کشورهای در حال توسعه رفت. پس از اتحاد دو آلمان، بازسازی آلمان شرقی نیز بخش مهمی از مأموریت بانک توسعه آلمان شد. هم اکنون وظایف KfW به ۴ بخش تقسیم میشود: دو بخش عهده دار افزایش سرمایه گذاری در اقتصاد از طریق وام دهی به بنگاه های کوچک و متوسط، استارت آپ ها و دیگر کارآفرینان در آلمان (از طریق بانک های مربوط به SME ها)، وام دهی ضد چرخه ای (بعد از بحران ۲۰۰۷)^۸، برنامه های مسکن، افزایش بهره وری انرژی و دیگر

1. The Kreditanstalt für Wiederaufbau

2. European Recovery Program

۳. Reconstruction Finance Corporation اساساً یک برنامه وام دهی فدرال برای همه کسب و کارهای بزرگ و کوچک آسیب دیده از رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰ بود. برای مطالعه بیشتر میتوانید به گزارش «الگوی راهبردی حمایت از تولید ۷. شواهدی از نحوه حمایت دولت آمریکا از تولیدات داخلی» مرکز پژوهش های مجلس مراجعه کنید.

4. Franklin D. Roosevelt

۵ Kruczkowski

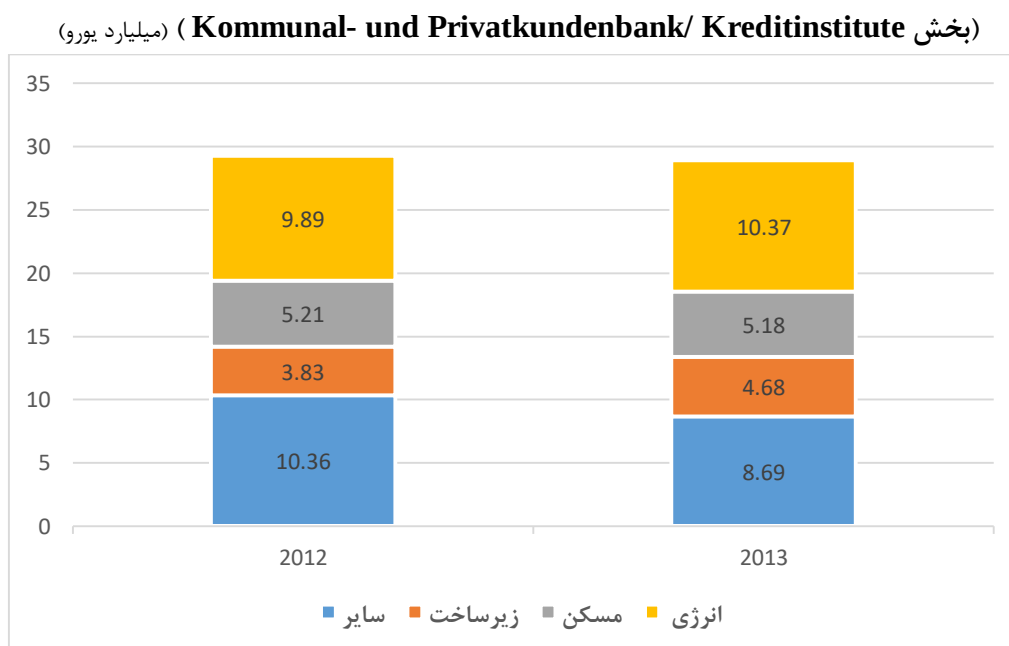
۶ UNCTAD

۷ Mazzucato

۸. بخش Mittelstandsbank

سرمایه‌گذاری‌های کلان در حفاظت از محیط زیست و آب‌وهوا، برنامه‌های تحصیلی، تأمین مالی برای سرمایه‌گذاری‌های عمومی در طرح‌های زیرساختی، نوسازی شهری و... (از طریق بانک‌هایی مانند بانک‌های منطقه‌ای)^۱ هستند. دو بخش دیگر این بانک دارای جهت‌گیری بین‌المللی‌اند که از طریق آن به گسترش بین‌المللی کردن شرکت‌های آلمانی، تأمین مالی طرح‌های منتخب توسعه‌ای (مانند نیروگاه‌های برق در اروپا)^۲ و سرمایه‌گذاری‌های توسعه‌ای در کشورهای در حال توسعه^۳ کمک می‌کنند. مطابق با آمار، در سال ۲۰۱۲ سهم اعتبار این بانک از کل اعتبار داده شده و نسبت به تولید ناخالص داخلی آلمان ۱۲/۷ و ۱۵/۵ درصد بوده است (همان).

نمودار ۶. سرمایه‌گذاری‌های بانک توسعه آلمان



Source: Mazzucato, 2015:18

بانک توسعه آلمان برای برنامه‌های بهره‌وری انرژی خود وام‌های بلندمدت (۱۰ سال) با بهره یارانه‌ای از ۵۰ هزار یورو برای هر واحد خانه جدید تا ۷۵ هزار یورو برای بازسازی خانه‌های موجود ارائه می‌دهد. همچنین این برنامه‌ها شامل بخشش بدهی^۴ تا حداکثر ۱۲/۵ درصد است. نمودار زیر نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری این بانک در بنگاه‌های کوچک و متوسط و سرمایه‌گذاری خطرپذیر به‌طور قابل توجهی از ۶/۴ میلیارد یورو در سال ۲۰۰۰ به ۲۲/۶۴ میلیارد یورو در سال ۲۰۱۳ افزایش یافته است (همان).

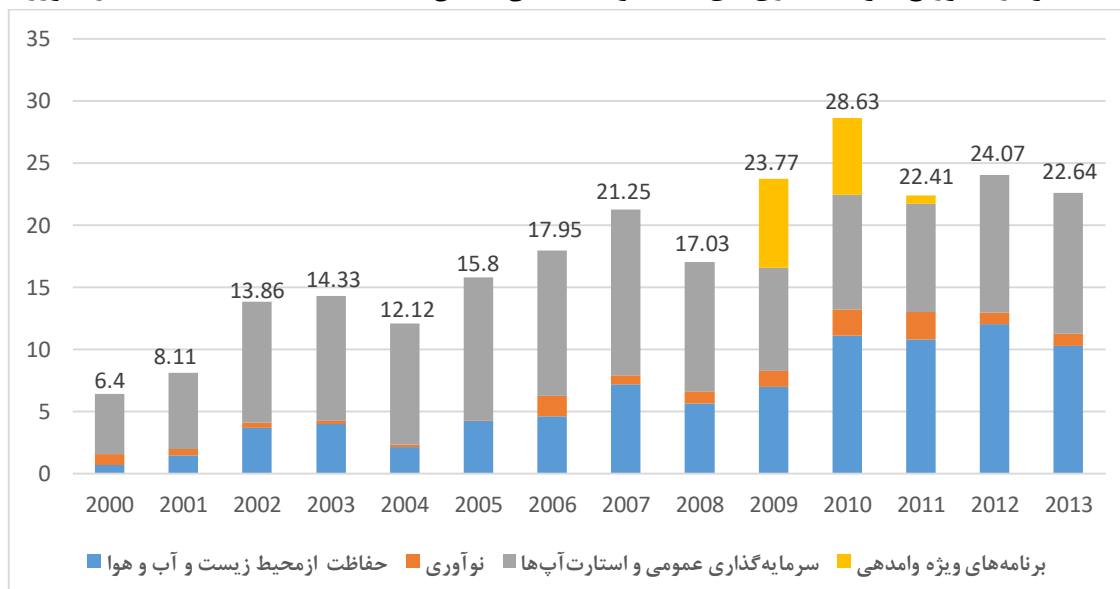
۱. بخش Kommunal- und Privatkundenbank/ Kreditinstitute

۲. بخش KfW IPEX-Bank

۳. بخش KfW DEG (Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft)

۴. Debt Relief: بخشش بدهی چندین شکل دارد مانند کاهش مقدار بدهی، کاهش نرخ بهره و افزایش طول مدت پرداخت

نمودار ۷. توزیع سرمایه‌گذاری‌های بانک توسعه آلمان (بخش Mittelstandsbank) (میلیارد یورو)



Source: Mazzucato, 2015:17

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

تاریخ اقتصادی آلمان شاهد فراز و فرودهای بسیاری اعم از شکست در دو جنگ جهانی، جدایی و سپس اتحاد دو آلمان بوده و از این‌رو انحصار پیشرفت اقتصادی آلمان در عواملی مشخص بسیار مشکل است. پژوهش حاضر بخش خاصی از تجربه سیاست‌گذاری اقتصاد آلمان را که ناظر به حمایت‌گرایی و سیاست هدایت اعتبار بوده، تحلیل و بررسی کرده است. برخی محققین معتقدند چنین سیاست‌های حمایت-گرایانه‌ای مربوط به دوره خاصی از اقتصاد آلمان بوده و کنار گذاشته شده و موفقیت اقتصادی دهه‌های اخیر آلمان به دلیل رویکردهای بازارگرایی سیاست‌گذاری اقتصادی در آلمان بوده است و برخی نیز سیاست‌گذاری این دوره تاریخی که در این مقاله بازخوانی شده را عامل بسیار مهمی در موفقیت اقتصادی آلمان در قرن بیستم و حال حاضر می‌دانند. از منظر این پژوهش عوامل ذیل جزء دلایل اصلی پیشرفت اقتصادی آلمان محسوب می‌شوند:

۱. روابط درهم‌تنیده بانک‌های بزرگ با بنگاه‌های بزرگ صنعتی

در قرن نوزدهم آلمانی‌ها برای جبران فاصله عقب‌ماندگی خود با بریتانیا، نهادهای مالی جدیدی همانند بانک‌هایی با ساختار منعطف ایجاد کردند تا منابع بانکی را به سمت تولیدات صنعتی، پروژه‌های سرمایه‌گذاری بزرگ مقیاس مانند توسعه راه‌آهن و صنایع شیمیایی هدایت کنند. بعد از جنگ جهانی دوم بانک‌های بزرگ آلمانی به پیوند مستحکم خود با بنگاه‌های صنعتی ادامه دادند و بین سال ۱۹۵۰ تا دهه ۱۹۷۰ حدود ۶۰ درصد از وام‌دهی هریک از بانک‌های بزرگ به سمت تولیدات صنعتی هدایت

شد. بعد از جنگ جهانی دوم متفقین خواستار از بین رفتن تمرکز بیش از اندازه قدرت‌های اقتصادی مانند کارتل‌ها، تراست‌ها، سندیکاها و... در اقتصاد آلمان شدند. در همین راستا، نیروهای متفقین مخصوصاً آمریکا بر این باور بودند که بانک‌های بزرگ آلمانی از طریق ارتباط نزدیک با بنگاه‌های صنعتی بزرگ و هیئت‌های برنامه‌ریزی شبه نظامی عامل اصلی نیرومندی قدرت نظامی نازی‌ها هستند و بنابراین باید سیاست تمرکززدایی در مورد بانک‌ها نیز اجرا شود. در نتیجه سهم بانک‌های بزرگ در سیستم بانکداری آلمان از ۲۵ درصد در سال ۱۹۵۰ به ۱۰ درصد در دهه‌های ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰ کاهش یافت. با این حال باز هم بانک‌های بزرگ از طریق مالکیت سهام و نمایندگی حق رأی سرمایه‌گذاران کوچک‌تر، نقش مهمی در حاکمیت شرکت‌های غیرمالی ایفا کرده و نقش خود را در شرکت‌های بزرگ صنعتی از دست ندادند.

۲. هدایت اعتبار به عنوان هسته طراحی نهادی در آلمان

برخی از اقتصاددانان آلمانی (که به نظر می‌رسد یالمار شاخت نیز از آنها متأثر بود) به این حقیقت پی بردند که بانک‌ها واسطه‌گر وجوه نبوده و پول پس‌اندازکنندگان را وام‌دهی نمی‌کنند بلکه هر بانک بصورت فردی دارای قدرت خلق اعتبار (پول) است. بنابراین از آنجایی که بانک‌ها دارای رانت یا حق ویژه خلق اعتبار هستند و اعتبار خلق شده توسط آنها همانند پول عمومی (حکومتی یا دولتی) مورد پذیرش مردم است، این امکان وجود دارد که خلق اعتبارات بانکی در تضاد با منافع جامعه بوده یا دست‌کم در زمره اولویت‌های جامعه از منظر سیاستگذار نباشند. همچنین اقتصاددانان مکتب تاریخی آلمان برخلاف نظریه خنثایی پول، بر این باور بودند که وام‌دهی بانکی که به بخش‌های مولد اقتصاد اعطا می‌شود، لزوماً منجر به تورم نمی‌گردد زیرا میزان کالاها و خدمات از طریق گسترش اعتبار، افزایش می‌یابد. اما وام‌دهی به بخش‌های نامولد (یعنی فعالیت‌هایی که مقدار کالاها و خدمات را افزایش نمی‌دهد) مانند سفته بازی و مصرف، تورم ایجاد می‌کنند. درواقع پول تزریق شده به تولید، به عنوان اعتبار اولیه خلق شده برای کارآفرین، یک مقدمه نهادی کلیدی برای جلب همکاری و مشارکت عوامل بیکار در فرآیند تولید است. این تأمین مالی اولیه بانکی هنگامی که برای جبران خدمات عوامل تولید مورد استفاده می‌شود، از طریق بازار کالا یا بازار مالی دوباره به بنگاه بازمی‌گردد و با بازپرداخت وام بنگاه به بانک از بین می‌رود. در نتیجه به نظر می‌رسد این اقتصاددانان هدایت اعتبار (وام‌دهی) بانکی توسط مقامات دولتی را توصیه کردند.

در سال ۱۹۲۲ قانون بانک مرکزی آلمان تحت فشار از سوی متفقین پیروز جنگ جهانی اول تغییر کرد و بانک مرکزی از هر نهاد آلمانی از جمله مجلس و دولت آلمان، مستقل شد. یالمار شاخت رئیس بانک مرکزی آلمان از این قانون برای استقلال بانک مرکزی از منافع شبکه بانک‌های تجاری و اهداف سیاسی و غیراقتصادی دولت و مجلس آلمان استفاده کرد و نه جدایی کامل بین بانک مرکزی و اهداف

توسعه‌ای مدنظر دولت. در واقع بانک مرکزی آلمان در جایگاه یک بانک مرکزی توسعه‌گرا با کنترل مقداری و تخصیصی، خلق اعتبارات بانکی را به سمت فعالیت‌ها و اهداف مولد سوق داد.

بانک مرکزی از طریق نرخ تزیل مجدد و سهمیه‌های رشد وام‌دهی، بانک‌ها را متناسب با اهداف خود تشویق یا مجازات می‌کرد. یالمار ساخت بانک‌ها را در صورت سرپیچی از سیاست‌های کمی و کیفی بانک مرکزی، آنها را تهدید به قطع کردن از منابع بانک مرکزی می‌کرد. ساخت به دنبال حذف ظرفیت مازاد، کاهش هزینه‌های صنعت از طریق گسترش تولید انبوه، افزایش تمرکز صنعت و ادغام شرکت‌ها بود. او متقاعد شده بود که اقتصاد آلمان به‌طور بنیادی باید از طریق بسته شدن و ادغام شرکت‌ها سازماندهی مجدد شود و مهمترین ابزار اجرای این تغییرات نهادی، هدایت اعتبار بود. وی بخش کشاورزی، کارتل‌های بزرگ و بنگاه‌های صادرات محور را مورد توجه و هدف قرار داد. در میان بخش‌هایی که در اولویت قرار نگرفتند، اعتبار برای مصرف و کالاهای لوکس بود. تئوری‌هایی پشتیبان هدایت اعتبار در آلمان، همگی در آن زمان استفاده از بازارهای سهام یا سرمایه را منع و به‌جای آن سیستم اقتصادی بانک‌محور را پیشنهاد میکردند زیرا به‌طور سازمانی هدایت جریان منابع در بازار سرمایه بسیار پیچیده‌تر بود و همچنین بر خلاف بانک‌ها، بازار سرمایه پول جدید خلق نمی‌کند. در طی دهه ۱۹۳۰ قوانین محدودیت کردن سود سهام موجب کاهش تأمین مالی سهامی و تقویت موقعیت مدیران نسبت به سهامداران شد. این مسأله از منظر رفاه اجتماعی کارا بود زیرا اهداف مدیران با هدف کلی حداکثر کردن رشد اقتصادی، بیشتر در یک مسیر بود. دلیل دیگر ترجیح تأمین مالی بانکی به سهامی، سرعت در تأمین مالی صنایع اولویت‌دار (که نیاز به حجم زیادی از نقدینگی دارند) نسبت به روش سهامی و یا اوراق بدهی بود. سیاست هدایت اعتبار که توسط ساخت ایجاد شده بود، تا حدود ده سال پس از پایان جنگ جهانی دوم هم ادامه داشت. به نظر میرسد با شکل‌گیری روابط بین بانک‌های بزرگ و بنگاه‌های صنعتی بزرگ مقیاس و سلطه بانک‌های پس‌اندازی عمومی، تعاونی و توسعه‌ای در سیستم بانکی آلمان دیگر نیازی به سیاست مذکور نبود.

۳. بانک‌های عمومی پس‌اندازی، تعاونی و توسعه‌ای

تمرکز بانک‌های بزرگ بر روی طرح‌های صنعتی بزرگ به این معنی بود که آنها به بخش‌های دیگر مانند کشاورزی، مسکن و بنگاه‌های کوچک وام‌دهی نمیکردند. بنابراین وام‌دهی به این بخش‌ها و مخصوصاً بنگاه‌های کوچک به بانک‌های پس‌اندازی، بانک‌های تعاونی کوچک و بانک توسعه آلمان واگذار شد. پیدایش بانک‌های پس‌اندازی و تعاونی به اوایل قرن نوزدهم برمی‌گردد. تا سال ۱۹۰۰ نزدیک به ۲۷۰۰ بانک پس‌اندازی در آلمان حضور داشتند که یک‌سوم مردم آلمان در آنها حساب داشتند. از آنجایی که هر بانک پس‌اندازی باید خدماتش را در ناحیه خود ارائه میداد، عرضه اعتبار در سراسر کشور توزیع شد که رشد و توسعه متوازن کشور آلمان را در پی داشت. بانک‌های پس‌اندازی ماهیت عمومی حاکمیت شرکتی (دارای ارتباط با دولت‌های محلی در آلمان) دارند و هدف سودآوری عمومی (خانوارها، بنگاه‌های

کوچک و متوسط، دولت‌های محلی و حتی اهداف غیرانتفاعی) را دنبال می‌کنند. تخمین زده می‌شود که بین سال‌های ۱۸۵۱-۱۹۱۰ حدود ۲۶ درصد از کل اعتبارات در آلمان توسط این بانک‌ها ارائه شده است (دقیقاً معادل با سهم بانک‌های تجاری سودمحور). اولین بانک تعاونی شهری و روستایی در سال ۱۸۶۲ و ۱۸۶۴ ایجاد شدند. سهم بانک‌های تعاونی در بین سال‌های ۱۸۵۱ تا ۱۹۱۰ حدود ۸ درصد از کل اعتبارات در آلمان بوده است. کاهش نسبی سهم بانک‌های بزرگ بعد از جنگ جهانی دوم متناظر با افزایش سهم بانک‌های پس‌اندازی و تعاونی در آلمان شد. بانک‌های پس‌اندازی پس از جنگ جهانی دوم با تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط نقش عظیمی در موفقیت آنها داشتند. از زمان دهه ۱۹۷۰ بانک‌های پس‌اندازی آلمان تقریباً حدود ۴۰ درصد، بانک‌های خصوصی تقریباً ۲۰ درصد و بانک‌های تعاونی تقریباً ۱۵ درصد از سهم وام‌ها و سپرده‌ها در سیستم بانکی آلمان را دارا بوده‌اند. قابل توجه است که بانک‌های خصوصی در آلمان نقش بسیار کمتری نسبت به دیگر کشورها بازی می‌کنند. در سال ۲۰۰۴ بانک‌های تعاونی و پس‌اندازی حدود ۵۸ درصد از تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط را برعهده داشتند.

از سوی دیگر بانک بازسازی یا بانک توسعه آلمان در سال ۱۹۴۸ با مأموریت اجرا و مدیریت کردن منابع مالی طرح مارشال (برنامه بازسازی اروپا) برای بازسازی اقتصاد (سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها و بنگاه‌های بزرگ صنعتی) آلمان تأسیس شد. هنگامی که صنایع آلمان به راه افتادند و بانک‌های دیگر نقش تأمین مالی را به دست گرفتند، توجه بانک توسعه آلمان به سمت نوآوری و صنایع کوچک و متوسط تغییر یافت. تا سال ۱۹۸۵ بانک توسعه آلمان سهم قابل توجهی از سرمایه‌گذاری در بنگاه‌های کوچک و متوسط را ایجاد کرد، به‌طوری که ۴۵ درصد از کل سرمایه‌گذاری در بنگاه‌های با درآمد سالانه کمتر از ۵ میلیون مارک و ۲۰ تا ۲۵ درصد از سرمایه‌گذاری در بنگاه‌های با درآمد سالیانه ۵ تا ۱۰۰ میلیون مارک را تأمین مالی کرد. هم‌اکنون وظایف این بانک به ۴ بخش تقسیم می‌شود: دو بخش عهده‌دار افزایش سرمایه‌گذاری در اقتصاد از طریق وام‌دهی به بنگاه‌های کوچک و متوسط، استارت‌آپ‌ها و دیگر کارآفرینان در آلمان (از طریق بانک‌های مرتبط با بنگاه‌های کوچک و متوسط)، وام‌دهی ضدچرخه‌ای (بعد از بحران ۲۰۰۷)، برنامه‌های مسکن، افزایش بهره‌وری انرژی و دیگر سرمایه‌گذاری‌های کلان در حفاظت از محیط زیست و آب و هوا، برنامه‌های تحصیلی، تأمین مالی برای سرمایه‌گذاری‌های عمومی در طرح‌های زیرساختی، نوسازی شهری و... (از طریق بانک‌ها مانند بانک‌های منطقه‌ای) هستند. دو بخش دیگر این بانک جهت‌گیری‌های بین‌المللی دارند که از طریق آن به گسترش بین‌المللی کردن شرکت‌های آلمانی، تأمین مالی طرح‌های منتخب توسعه‌ای (مانند نیروگاه‌های برق در اروپا) و سرمایه‌گذاری‌های توسعه‌ای در کشورهای در حال توسعه کمک می‌کنند.

منابع و مأخذ

۱. احمدیان، مریم و مقیسه، محسن (۱۳۹۷). الگوی راهبردی حمایت از تولید ۱۰. درس‌هایی از تجربه ژاپن، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی.
۲. درودیان، حسین (۱۳۹۵). «هدایت خلق پول»؛ آنچه درباره معجزه شرق آسیا نمی‌دانیم، نوشتار ۱: پول (اعتبار) و توسعه، جستارهای مبین (نشریه الکترونیکی مؤسسه مطالعات و تحقیقات مبین)، سال چهارم، جستار شماره ۵۴.
3. Aoki, M., & Patrick, H. (1995). The Japanese main bank system: Its relevance for developing and transforming economies. Oxford University Press.
4. Basu, S. (2006). 18 The role of banks in the context of economic development with reference to South Korea and India. A Handbook of Alternative Monetary Economics, 291.
5. Baums, T. (1994). The German banking system and its impacts on corporate finance and governance (No. 94). Washington, DC: Economic Development Institute of the World Bank.
6. Benes, J., & Kumhof, M. (2012). The Chicago plan revisited. Washington, DC: International Monetary Fund.
7. Brown, E. H. (2013). The public bank solution: From austerity to prosperity. Third Millennium Press.
8. Chandler, A. D., Hikino, T., & Chandler, A. D. (2009). Scale and scope: The dynamics of industrial capitalism. Harvard University Press.
9. Churm, R., A. Radia, J. Leake, S. Srinivasan and R. Whisker (2012), "The funding for lending scheme", Bank of England Quarterly Bulletin, 52 (4), pp. 306–20.
10. Detzer, D., Dodig, N., Evans, T., Hein, E., Herr, H., & Prante, F. J. (2017). The Historical Development of the German Financial System. In The German Financial System and the Financial and Economic Crisis (pp. 17-27). Springer, Cham.
11. Edwards, J., & Fischer, K. (1996). Banks, finance and investment in Germany. Cambridge University Press.
12. European Central Bank (2014), "ECB announces monetary policy measures to enhance the functioning of the monetary policy transmission mechanism", Press Release, 5 June, available at www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140605_2.en.html (accessed 15 July 2014).
13. Fukumoto, T., Higashi, M., Inamura, Y., & Kimura, T. (2010). Effectiveness of Window Guidance and Financial Environment? In Light of Japan's Experience of Financial Liberalization and a Bubble Economy. Bank of Japan Review.
14. Goodhart, C. A. E. (1989). Money, information and uncertainty. Macmillan International Higher Education.
15. Graziani, A. (2003). The monetary theory of production. Cambridge University Press.
16. <https://professorwerner.org/shifting-from-central-planning-to-a-decentralised-economy-do-we-need-central-banks/>
17. Ifo Institute for Economic Research. (1997). A Comparative Analysis of Japanese and German Economic Success. Springer.
18. Ingham, G. (2004). The nature of money. Cambridge: Polity.
19. Kennedy, W. P. (1996). Banks and Industry in Anglo-German Perspective. In European Economic Integration as a Challenge to Industry and Government (pp. 437-459). Springer, Berlin, Heidelberg.
20. Mazzucato, M., & Penna, C. (2015). The rise of mission-oriented state investment banks: the cases of Germany's KfW and Brazil's BNDES.
21. Moon, Hwy-Chang (2016), The Strategy for Korea's Economic Success, Oxford University Press.

22. Page, J., & Campos, E. (1993). *The East Asian Miracle: economic growth and public policy*. World Bank, Washington DC.
23. Plumpe, W. (2016). *German economic and business history in the 19th and 20th centuries*. New York: Palgrave Macmillan.
24. Ryan-Collins, J., Greenham, T., Werner, R., & Jackson, A. (2011). Where does money come from. A guide to the UK monetary and banking system, 2.
25. Santonu, B. (2006). The role of banks in the context of economic development with reference to South Korea and India. *Handbook of Alternative Monetary Economics*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
26. Schumpeter, Joseph Alois (1954). *History of Economic Analysis*. New York: Oxford University Press. Sealey, C.
27. Tilly, R. (1996). Banks and Industry: Lessons from History?. In *European Economic Integration as a Challenge to Industry and Government* (pp. 397-435). Springer, Berlin, Heidelberg.
28. Turner, A., & Größl, I. Community Banking Networks and Financial Exclusion: How Savings Banks and Cooperative Banks Contribute to Financial Inclusion in Germany. *Government Banking*, 41.
29. UNCTAD (2016). *The Role of Development Banks in Promoting Growth and Sustainable Development in the South. Economic Cooperation and Integration among Developing Countries*.
30. Werner, R. (2015). *Princes of the Yen: Japan's Central Bankers and the Transformation of the Economy*. Routledge.
31. Werner, R. A. (2002). A reconsideration of the rationale for bank-centered economic systems and the effectiveness of directed credit policies in the light of Japanese evidence. *Japanese Economy*, 30(3), 3-45.
32. Werner, R. A. (2005). *New Paradigm in Macroeconomics*. Palgrave.
33. Werner, R.A. (2006) *Aspects of German Monetary and Development Economics and their Reception in Japan* In, Stathakis, Yiorgos and Vaggi, Gianni (eds.) *Economic Development and Social Change*. London, UK, Routledge (Routledge Studies in the History of Economics).
34. Yoo, I. (2008). Korea's Economic Developments: Lessons and Suggestions for Developing Countries. *Korean Social Science Journal*, XXXV No, 1(2008), 31-63.