

## جستارهای مبین (نشریه الکترونیکی مؤسسه مطالعات و تحقیقات مبین)

ISSN 2345-2382

سال پنجم، جستار شماره ۵۲؛ انتشار ۰۷/۰۸/۱۳۹۶

خلاصه‌ای از مقاله «قرنی از دست‌رفته در اقتصاد؛ سه نظریه از بانکداری و شواهد فراگیر»، نوشته ریچارد ورنر، مرکز مالیه بانکداری و توسعه پایدار، دانشکده کسب و کار دانشگاه ساوتهمپتون

حسین درودیان

پژوهشگر مؤسسه مطالعات و تحقیقات مبین

مشخصات کتاب‌شناختی این اثر:

درودیان، حسین (۱۳۹۶). خلاصه‌ای از مقاله «قرنی از دست‌رفته در اقتصاد؛ سه نظریه از بانکداری و شواهد فراگیر»، جستارهای مبین (نشریه الکترونیکی مؤسسه مطالعات و تحقیقات مبین)، سال پنجم، جستار شماره ۵۲. نشانی دسترسی اینترنتی:

<http://jostar.mrsi.ir/Vol.5/jostar52.pdf>

مؤسسه مطالعات و تحقیقات مبین

<http://www.mrsi.ir>

Email: [info@mrsi.ir](mailto:info@mrsi.ir)

نشریه الکترونیکی «جستارهای مبین»، به‌طور خاص برای انتشار بخشی از تأملات و تحقیقات پژوهشگران رویکرد «توسعه‌تعالی‌بخش» انتشار می‌یابد؛ ولی موضوع عام این نشریه «مسئله توسعه» است؛ و آثار تألیفی و ترجمه‌ای که با رویکردهای مختلف در موضوع توسعه به نگارش درآمده‌اند نیز در آن منتشر می‌شود. برای دسترسی به مقالات نشریه الکترونیکی «جستارهای مبین» به سایت این نشریه مراجعه کنید.

<http://www.jostar.mrsi.ir>

Email: [jostar@mrsi.ir](mailto:jostar@mrsi.ir)

مؤسسه مطالعات و تحقیقات مبین

«جستارهای مبین»؛ سال پنجم، جستار شماره ۵۲

تاریخ انتشار: ۱۳۹۶/۰۸/۰۷

ISSN 2345-2382

## خلاصه‌ای از مقاله «قرنی ازدست‌رفته در اقتصاد؛ سه نظریه

از بانکداری و شواهد فراگیر»، نوشته ریچارد ورنر

حسین درودیان

در قرن بیستم سه نظریه در باب بانکداری مطرح شد. نظریه «خلق پول» معتقد است هر بانک به‌تنهایی قادر است از طریق عملیات حسابداری، زمانی که وام می‌دهد، از هیچ پول خلق کند. نظریه «ذخیره‌جزئی» بیان می‌کند تنها سیستم بانکی به‌مثابه یک کل به‌صورت جمعی قادر است پول خلق کند؛ این در حالی است که هر بانک به‌تنهایی صرفاً واسطه‌گر وجوه بوده که به جمع‌آوری سپرده و سپس وام‌دهی مبادرت می‌کند. نظریه «واسطه‌گری مالی» بانک‌ها را چه منفرداً و چه جمعاً واسطه می‌پندارد که تمایزی با نهادهای غیربانکی ندارد.

### نظریه اول: واسطه‌گری وجوه

در این نظریه کار ویژه بانک‌ها این است که وجوه را در قالبی کوتاه‌مدت از سپرده‌گذاران قرض گرفته و سپس آن را به شکل وام‌های بلندمدت به گیرندگان وام تخصیص دهد. بانک‌ها هیچ تفاوت ویژه و ماهوی با نهادهای مالی غیربانکی نداشته و در جوهره، مشابه آن‌ها هستند. چنانکه توبین (۱۹۶۳) تمایز بانک‌ها با سایر واسطه‌های مالی را از جنس «درجه» و نه «نوع» می‌داند. توبین تفاوت بانک‌ها و سایر نهادهای مالی را در لزوم تودیع سپرده قانونی و همچنین مقید بودن به قواعدی نظیر سقف نرخ بهره (که در آن مقطع رد سیاست‌گذاری پولی رایج بود) خلاصه کرده

است؛ قواعدی که صرفاً در مورد بانک‌ها و نه بقیه

نهادهای مالی کاربرد دارد.

عمده نظریه‌های کتب درسی اقتصاد از پول و بانکداری طرفدار همین نگاه واسطه‌گری وجوه هستند. بانک سپرده‌های نقد، کم‌ریسک و کوچک را به وام‌های غیرنقد، ریسکی و حجیم بدل می‌کند. از آنجاکه در این روایت تفاوتی بین بانک و نهادهای غیربانکی وجود ندارد، اقتصاددانان دلیلی نمی‌بینند که در مدل‌سازی و نظریه‌پردازی خود برخورد متفاوتی با بانک‌ها کنند یا در نظریه‌های اقتصاد کلان آن را به‌عنوان یک عامل [مستقل] وارد کنند. در میان دو کارکرد سپرده‌گذاری و وام‌دهی، آنچه مختص بانک است



سپرده (که به پشتوانه پرداخت بانک مرکزی ایجاد شده) بانک‌ها قادر می‌شوند معادل چند برابر این پول را سپرده جدید خلق کنند درحالی‌که هر یک صرفاً به میزان ذخایر مازاد خود وام داده‌اند]. زمانی که یک بانک با ورودی سپرده جدید به میزان ۱۰۰۰ واحد روبرو می‌شود، درصدی از این پول را به‌عنوان ذخیره قانونی نزد بانک مرکزی نهاده و الباقی را وام می‌دهد. این وام، بانک را ترک کرده و به بانکی دیگر می‌رود و اینک بانک دوم در موقعیتی مشابه بانک اول قرار گرفته، با این تفاوت که میزان ورودی سپرده او به اندازه درصد نرخ ذخیره قانونی، کمتر از بانک اول است. اگر بانک اول به پشتوانه ورودی ۱۰۰۰ واحد سپرده، پس از تودیع ۲۰۰ واحد از آن نزد بانک مرکزی به‌عنوان ذخیره قانونی، اقدام به وام‌دهی ۸۰۰ واحد باقی مانده کرده است، بانک دوم همین کار را در حجم ۶۴۰ واحد پول انجام می‌دهد. این عدد برای بانک سوم معادل ۵۱۲، بانک چهارم ۴۰۹ و ... خواهد بود که در پایان این زنجیره، حجم سپرده ۱۰۰۰ واحدی اولیه به ۵۰۰۰ واحد افزایش می‌یابد. سیستم بانکی در اینجا به اندازه ۴۰۰۰ واحد پول خلق کرده است. این عمل محصول رفتار سیستم بانکی است نه یک بانک. زمانی که بانک اول با ۱۰۰۰ واحد ورودی سپرده جدید مواجه شد، نمی‌توانست رأساً ۴۰۰۰ واحد در همان مرحله اول وام دهد. زیرا در این صورت با خروج سپرده‌های خلق شده در اثر این وام‌دهی، او با کسری ذخایر و بدهی به سایر بانک‌ها روبرو می‌شد که قدرت تسویه و تأدیة چنین حجمی از بدهی را ندارد. اما سیستم بانکی به‌مثابه یک کل قادر است کاری را کند که انجام آن

«سپرده‌گیری» است. هر نهادی که توانایی برآورد قابلیت بازپرداخت وام‌گیرنده یا نظارت بر او را داشته باشد، قادر به وام‌دهی است. اما تمرکز بانک بر وام‌دهی به این علت است که وجوه نقد حاضر و آماده از محل سپرده‌گیری در اختیار دارد. درواقع قدرت تمرکز بانک بر وام‌دهی ریشه در ویژگی اصلی بانک دارد، که همانا سپرده‌گیری است.

### نظریه دوم: نظریه ذخیره جزئی از بانکداری

این نظریه بر این مدعا استوار است که هر بانک به‌تنهایی واسطه‌گر وجوه است، اما همین عنوان برای سیستم بانکی به‌مثابه یک کل صدق نمی‌کند، یعنی سیستم بانکی در کلیت خود از طریق فرآیند بسط فزاینده سپرده، خلق پول می‌کند. ساموئلسون مهم‌ترین چهره در بنیان‌گذاری این نظریه است. از نگاه او بانکداران از خدا می‌خواستند که بتوانند قدرت خرید جدید از هیچ خلق کرده و بدون کاهشی متناسب، تراز کل حساب‌ها را افزایش دهند. اما اگر بانک‌ها پولی را سرمایه‌گذاری کنند که آن را واقعاً ندارند [جدیداً خلق کرده‌اند] آن پول به‌زودی بانک را ترک خواهد کرد. لذا بانک ابتدا باید وجوه را جمع‌آوری کرده و سپس به وام‌دهی بپردازد. این تبیین تا بدین‌جا مشابه همان نظریه واسطه‌گری است. اما در اینجا ساموئلسون به‌طور هم‌زمان استدلال می‌کند که در سطح کلان وقتی از بالا به این فرآیند نگریند، می‌توان دریافت که سیستم بانکی به‌مثابه یک کل در حال خلق پول است. [این همان چیزی است که در کتب اقتصاد کلان به عملیات وام‌دهی مجدداً تعبیر می‌شود، فرآیندی که در آن با ورود یک میزان مشخص از



یک بانک در مقابل سایر بانکها در اتاق کلر تقریباً برابر است]. درست است که بانکها سپرده جمع می‌کنند، اما این به معنای آن نیست که بانک موقع قرض دادن، سپرده‌ها را قرض می‌دهد بلکه به اتکالی آن سپرده‌ها اعتبار (پول) جدید خلق می‌کند. بدهی بانک مشابه همان انتشار رسید توسط بانکداران اولیه است. ویترز<sup>۲</sup> (۱۹۱۶) بیان کرد در گذشته وقتی مشتری از بانک وام می‌گرفت بانک به او رسید می‌داد اما الآن بانک به حساب او اعتبار می‌دهد، یعنی به عدد سپرده در طرف بدهی ترانزنامه اضافه می‌کند. داوونپورت<sup>۳</sup> (۱۹۱۳) گفت بانکها سپرده‌ها را قرض نمی‌دهند بلکه با بسط اعتبار، سپرده‌ها را به وجود می‌آورند. ها و<sup>۴</sup> (۱۹۱۵) خلق پول اعتباری به شکل سپرده را عملاً مشابه خلق اسکناس می‌داند. شومپتر هم به‌عنوان یکی از مشهورترین پیشگامان دفاع از نظریه سوم، بانک را خالق پول معرفی کرده و به این حقیقت اشاره می‌کند که سپرده‌گذاران هنگام سپرده‌گذاری به دنبال پس‌انداز نیستند. تمایز این نظریه با نظریه دوم، استفاده از افعال مفرد برای عامل خلق‌کننده پول است [به این معنا که یک بانک منفرداً اقدام به خلق پول می‌کند، نه فقط سیستم بانکی].

یک تحقیق عظیم و مهم در این باب توسط کمیته مک‌میلان در سال ۱۹۳۱ و به‌وسیله چند تن از بهترین محققان که کینز هم در زمره آنها بود،

توسط هر بانک منفرد ناممکن است. وام هر بانک که تبدیل به سپرده بانک بعدی می‌شود، «زنجیره خلق سپرده» ای را رقم می‌زند که ۵۰۰۰ واحد نهایی را از ۱۰۰۰ واحد اولیه می‌سازد. هر بانک منفرد تنها جزئی از پولی که از محل سپرده‌ها به دست آورده را وام می‌دهد، اما درعین حال پول (سپرده) با نسبت ۵ به ۱ رشد کرده است. به‌زعم استیگلیتز (۱۹۹۷) بانکها در این زنجیره خود در نمی‌یابند در حال ایفای چه نقشی هستند. آنها صرفاً مشاهده می‌کنند که سپرده آنها بیشتر شده و اکنون می‌توانند وام جدید بدهند.

#### نظریه سوم: نظریه خلق پول از بانکداری

در اینجا بانکها نه جمعاً نه منفرداً واسطه‌گر نیستند بلکه هر وقت بانک دارایی به دست می‌آورد آن دارایی را با خلق پول جدید اکتساب می‌کند. بانکها لازم نیست برای وام‌دهی ابتدا ذخیره یا سپرده جمع‌آوری کنند. روند متغیرهای پولی میل به افزایش پیوسته دارد زیرا مانده وام‌ها رو به رشد است؛ برخلاف نظریه واسطه‌گری که تنها قدرت خرید موجود بازتخصیص می‌یابد.

افرادی که این تبیین از بانکداری را بیان کرده‌اند. کم نیستند. مک‌لئود<sup>۱</sup> (۱۹۰۶) به این حقیقت اشاره کرد که بانکها اقدام به خلق پول کرده و نقل و انتقال آنها بابت تسویه در اتاق کلر مثل نقل و انتقال پول در درون خود بانک است [به این علت که میزان اسناد حاکی از طلب و بدهی

1. Macleod
2. Withers
3. Davenport
4. Howe



آن نهاده شده، اما به واقع هیچ کس آن را به سپرده (ودیعه) نهاده، بلکه این اعداد توسط بانک ایجاد شده است [به این معنا که موجودی سپرده‌ها چیزی نیست که توسط مردم طی عملیات و دیعه‌گذاری از بیرون بانک به داخل آن انتقال داده شده باشد].

#### ارزیابی

در عالم تئوری هر سه نظریه مذکور ممکن است درست باشد. بهترین کار آن است که آن را با شواهد تجربی سنجش کرد. این کار را ورنر (۲۰۱۴) انجام داد که در نتیجه، شواهدی به سود نظریه خلق پول به دست آورد.

فعالیت اصلی بانک که معمولاً برای آن از عبارت «دریافت سپرده و وام‌دهی» استفاده می‌شود، در حقیقت خلق و نگهداری ثبت‌های حسابداری است و لذا می‌توان آن را شکلی از حسابداری کاربردی نامید.

اما اشکال نظریه‌های اول و دوم چیست؟ مشکل نظریه ذخیره‌جزئی (ضریب فزاینده) این است که گمان می‌برد پولی که بانک آن را قرض می‌دهد بلافاصله از بانک خارج می‌شود [همچنین گمان می‌کند که عملیات وام‌دهی و خروج سپرده محدود به یک بانک است و از تأثیرات عمل مشابه هم‌زمان همه بانک‌ها، که خشتی شدن طلب‌ها و بدهی‌هاست، غفلت می‌ورزد]. اما بانک به شخصی که خارج از آن بانک حساب دارد وام نمی‌دهد [بیان نظریه ضریب فزاینده طوری است که گویی بانک مبلغ وام را به حساب شخصی نزد بانک دیگر واریز می‌کند و لذا فوراً از ذخایر او نزد

صورت گرفت. گزارش نهایی این گروه تمرکز ویژه‌ای بر خلق اعتبار بانکی داشته است:

«طبیعی است که ما سپرده‌های بانک‌ها را به‌عنوان تسلیم پول نقد توسط مردم به‌عنوان پس‌انداز به بانک‌ها تصور کنیم. اما واقعیت آن است که موجودی سپرده‌ها از رفتار خود بانک‌ها نشئت می‌گیرد زیرا با دادن وام یا خرید اوراق، بانک اعتباری را در ترانزنامه خود خلق می‌کند که همان سپرده است»

در جمله آخر بند فوق، نویسندگان از لفظ «بانک» و نه «بانک‌ها» استفاده کرده‌اند. جیمز<sup>۵</sup> (۱۹۳۰) می‌گوید:

«بانک قادر است چند برابر پول نقد خود (پول نقدی که از سپرده‌ها جمع شده) را وام دهد. بخش بزرگ‌تری از عناوین طرف بدهی ترانزنامه تحت عنوان «سپرده» نتیجه پول نقد سپرده‌شده نزد بانک توسط مردم نیست بلکه از طریق وام‌دهی یا تنزیل اسناد تجاری مردم توسط بانک ایجاد شده است... بانک اعتبار را پولی کرده؛ هر وام یعنی پول جدید»

ایروینگ فیشر (۱۹۳۵) اقتصاددان شهیر پولی هم اشاراتی محدود به این حقیقت داشته است: «وقتی بانک ۱۰۰۰ واحد به من وام می‌دهد و آن را به حساب سپرده من اضافه می‌کند آن ۱۰۰۰ واحد پول که من در بانک دارم [پول] جدید است. این پول خارج از جوهر و قلم وجود فیزیکی دیگری ندارد»

یک نکته حائز اهمیت درباره اصطلاح جاافتاده «سپرده» این است که گرچه نام سپرده بر



از دست خواهند داد" از این حقیقت غافل است که سپرده بانک یک بدهی است و بانک‌ها در یک سیستم بسته کار می‌کنند. بدهی بانک، همواره بدهی او باقی خواهد ماند و صرفاً طرف طلبکار است که تغییر می‌کند؛ بدهی به شخص تبدیل به یک بدهی بین بانکی می‌گردد. [اما نکته اساسی اینجاست که] تا زمانی که یک بانک با نرخ مشابه سایرین اقدام به خلق اعتبار (پول) می‌کند و تا زمانی که توزیع مشتریان (سپرده‌گذاران) تغییر نکرده است، طلب‌های دو طرفه بانک‌ها علیه یکدیگر با هم کنسل می‌شود. بانک‌ها خلق پول می‌کنند بدون اینکه پولی از دست بدهند.

از قضا ساموئلسون دقیقاً به همین نکته اخیر اشاره کرده بود و بیان کرد وقتی بانک‌ها با هم خلق اعتبار می‌کنند، پول از دست نمی‌دهند؛ اما دلالت‌های آن را دنبال نکرد ... او در واقع یک حالت خاص و نادر، که تنها یک بانک به تتهایی وام می‌دهد یا آن بانک فقط اسکناس قرض می‌دهد، را فرض گرفت و بر مبنای آن نظریه پردازی کرد.

#### قاعده‌گذاری بر خلق پول بانکی: کفایت سرمایه و ذخیره قانونی

کفایت سرمایه یک رژیم قاعده‌گذاری متناسب با نظریه واسطه‌گری و ذخیره قانونی نوعی از قاعده‌گذاری متناسب با نظریه ذخیره جزئی (ضریب فزاینده) است. هیچ‌یک از این دو قاعده به سبب عدم انطباق با واقعیت بانکداری در عمل موفق نبوده‌اند.

آن‌چنان‌که گودهارت (۱۹۸۹) اشاره کرد، استفاده از نرخ ذخیره برای تنظیم‌گری سیستم

بانک مرکزی کسر شده و ذخایر به حساب بانک دیگر می‌رود]. اگر بخواهیم نظریه ساموئلسون (ضریب فزاینده) را تصحیح کنیم، باید بگوییم ابتدا سپرده و معادل آن ذخایری وارد بانک می‌شود که ترازنامه را رشد می‌دهد، اما وقتی بانک وام می‌دهد بازهم ترازنامه مجدداً بزرگ‌تر می‌شود.

اگر بانک واقعاً واسطه‌گر بود، سپرده‌های افراد نباید در ترازنامه او می‌آمد. سپرده در یک بانک مشابه سپرده در سایر نهادهای غیربانکی نیست، بلکه ثبت یک نوع وام به بانک است. وقتی این سپرده‌ها بدهی بانک است [بدهی‌ای که عملاً هیچ‌گاه به صورت سرجمع تسویه نمی‌شود، زیرا تسویه یک عده به شکل گرفتن اسکناس یا خروج سپرده به سایر بانک‌ها، تقریباً معادل است با ورود اسکناس و ورود سپرده از سایر بانک‌ها]، چرا بانک نتواند بر حجم این بدهی تسویه ناشونده بیفزاید؟ به عکس ادعای ساموئلسون که گفت «بانک نمی‌تواند کیک را بخورد و همچنان کیک برای او باقی بماند»، بانک وام داده و ذخایر و سپرده‌اش همچنان دست‌نخورده باقی مانده است.

حتی اگر سپرده ناشی از وام به سرعت بانک را ترک کند [و معادل آن سپرده ناشی از وام بانک‌های دیگر به این بانک سرزیر نشود]، در بدترین حالت اتفاقی که رخ داده این است که یک بدهی جانشین بدهی دیگر شده است: بدهی به بانک دریافت‌کننده پول یا بدهی به بانک مرکزی جانشین بدهی به سپرده‌گذار می‌شود. اندازه ترازنامه ثابت باقی مانده است. این ادعا در دفاع از نظریه ذخیره‌جزئی که "خلق اعتبار بانک اهمیت ندارد زیرا بانک‌ها به تدریج سپرده‌ای که خلق کرده‌اند را



**Bail out**) توسط دولت رهاند. [ممکن است سؤال شود این کار چه نفعی برای وام‌گیرنده خریدار سهام دارد] او می‌تواند از این سهام به‌عنوان وثیقه برای وام‌گیری استفاده کند.

#### دلالت‌های سیاستی

شیوه صحیح و موفق قاعده‌گذاری بر نظام بانکی، «هدایت اعتبار» است: محدودکردن وام‌دهی به بخش‌های غیرمرتبط با تولید ملی. در این قاعده‌گذاری اساساً امکان بروز حساب در بازار دارایی و بحران بعدی [ناشی از ترکیب حساب] بلاموضوع خواهد شد.

لزوم انجام پس‌انداز برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری [به‌عنوان یکی از توصیه‌های نظریه اقتصاد متعارف] برخاسته از نگرش واسطه‌گری به نظام بانکی است. همین دیدگاه است که لزوم استقراض از خارج برای جبران کمبود پس‌انداز داخلی را نیز پشتیبانی می‌کند. باید دانست وام‌های اعطایی به کشورهای فقیر از سیستم بانکی اروپا و آمریکا خارج نشده و در همان‌جا به چرخش درمی‌آید. در مقابل، اگر [دولت این وام‌ها را گرفته و آن را] به پول داخلی تبدیل کند کارکردی مشابه خلق اعتبار خواهد داشت. در اینجا بانک خارجی اقدام به خلق پول از هیچ کرده، حال آنکه کشور در حال توسعه خود می‌توانست همین کار را بکند؛ دقیقاً کاری که کشورهای شرق آسیا انجام دادند.<sup>۶</sup>

بانکی، غیرعملی است. علت آن ساده است: چون نظریه ضریب فزاینده غلط است. ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی هرگز از آن خارج نمی‌شود، دقیقاً مانند حساب‌های سپرده مردم نزد بانک‌ها. این‌ها همه ثبت‌های حسابداری است که کلمه «خروج» [از کل سیستم] برای آن بی‌معنی است. بانک‌های مرکزی مدت‌هاست با علم به ناکارایی سیاست ذخیره قانونی در تنظیم‌گری نظام بانکی، آن را به‌کل حذف کرده‌اند. همین دورشدن از ابزار ذخیره قانونی زمینه‌ای شد برای حرکت به سوی تمرکز بر نسبت‌های سرمایه.

در مورد قاعده کفایت سرمایه مسئله اصلی این است که تأثیرات اقتصادکلانی رفتار خلق پول بانک‌ها به نحوی است که قاعده کفایت سرمایه را ناکارآمد می‌کند. قاعده‌گذاری از طریق کفایت سرمایه این تأثیرات را نادیده گرفته است. بحران ۲۰۰۸ نشان داد خلق پول بانک‌ها با رشد حسابی قیمت‌ها و شناسایی سود از محل آن، می‌تواند منبعی برای افزایش سرمایه فراهم آورد [از محل سود انباشته]. بعلاوه، بانک‌ها به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم می‌توانند سطح سرمایه لازم برای تأمین الزامات کفایت سرمایه را فراهم کنند.

چند نمونه از شیوه مستقیم این اقدام در سال‌های اخیر مشاهده شده است. بانک Swiss Bank Credit به سرمایه‌گذاران عرب ۷ میلیارد یورو وام داد تا سهام او را بخرند. همین کار را بانک Barclays کرد و خود را از نیاز به نجات از بیرون

۶. مراد نویسنده از مشابهت بین استقراض خارجی و تبدیل آن به پول داخلی برای تأمین مالی، با خلق پول در داخل، مشابهت از حیث تأمین مالی است؛ وگرنه بدیهی است که این دو روش از حیث کاهش فشار بر بازار ارز و ورود ارز خارجی از حیث اثرگذاری بر بازار ارز متفاوت‌اند.

معرفی کفایت سرمایه و پیدایش سیاست‌گذاری پولی با هدف‌گیری نرخ بهره، از سوی بانک‌های مرکزی انجام می‌شد.

هدف سیاستی در سیاست‌گذاری پولی باید اعتبارات بانکی باشد، هم از حیث کمیت و هم کیفیت [نحوه اصابت اعتبار به بخش‌های اقتصادی]. این همان رویه‌ای است که قبل از

#### منابع

1. Werner Richard A. (2016), "A lost century in economics: Three theories of banking and the conclusive evidence", *International Review of Financial Analysis*, Volume 46, Pages 361-379.