



Munich Personal RePEc Archive

Global financial crisis and the failure of neo-liberal or American model of capitalism

Mehrdad Vahabi

University Paris 8

October 2008

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/13217/>

MPRA Paper No. 13217, posted 7 February 2009 09:26 UTC

بحران مالی جهانی و شکست الگوی سرمایه‌داری نئولیبرال (آمریکایی)

دکتر مهرداد وهایی*

باید تنها به گردآوری سپرده‌خانوارها می‌پرداختند، بی آنکه به واگذاری اعتبارات سرمایه‌گذاری به شرکتها یا سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی روی آورند. بانکهای سرمایه‌گذاری (Investment Banks)، وظیفه اخیر را عهده‌دار می‌شدند تا بحران در زمینه اعتبارات سرمایه‌گذاری، به داراییهای صاحبان سپرده‌های بانکی - یا بیشتر شهر و ندان - آسیب نرساند. این قانون، البته، در بسیاری از کشورهای دیگر، مانند آلمان یا فرانسه، به کار گرفته نشد. در اروپای باختری، سامانه بانکی عام یا انیورسال (Universal) به جای خود ماند که در آن، کارکردهای بازرگانی و سرمایه‌گذاری بانکها، از یکدیگر جدا نمی‌شود و بدین‌سان، حسابهای بانکی، از چندگونگی محصولات مالی (Portfolio's diversification) برخوردار است. از این‌رو، به‌هنگام پیدایی بحران مالی ۲۰۰۸ نیز کشورهای اروپایی برای پیشگیری از هراس همگانی، همانند آنچه در ۱۹۲۹ پیش آمده بود، دارندگان سپرده‌های بانکی را مطمئن

پیشگفتار

مدتها بود که اقتصاددانان نئوکلاسیک، بروز دوباره بحرانی با ابعاد بحران مالی ۱۹۲۹ و رکود در پی آن را - اگر نگوئیم تصور ناشدنی - دست کم ناشدنی می‌دانستند. سقوط مالی ۱۹۲۹ و ورشکستگی زنجیره‌ی بانکها - که به دود شدن پس‌اندازهای مردمان کم‌سرمایه انجامید - هراسی فراگیر پدید آورد (نگ به: جان کنت گالبرایت Galbraith، ۱۹۵۴؛ کلاین موری Maury، ۲۰۰۴). بی‌اعتمادی همگانی به سامانه مالی به دفرینه کردن نقدینه و در پی آن کم شدن نقدینگی انجامید که پیش‌درآمد کودی بزرگ بود. کسری بودجه دولت به میزان ۱۶ درصد تولید ناخالص ملی و افزایش نرخ بیکاری به بیش از بیست درصد نیروی کار فعال، برخی از گوشه‌های این رکود را باز می‌تاباند. برآیند مستقیم این بحران، تصویب قانون گلاس - استیگال (Glass-Steagall Act) در آمریکا بود که برپایه آن، بانکهای بازرگانی از بانکهای سرمایه‌گذاری باید جدا می‌شد. از آن پس، بانکهای بازرگانی (Commercial Banks)،

* استاد اقتصاد در دانشگاه پاریس ۸

بحران مالی بزرگ دوشنبه سیاه (۱۹ اکتبر ۱۹۸۷) نخستین رویدادی بود که مقایسه بحرانهای تازه را با بحران مالی ۱۹۲۹- به لحاظ نظری - موجه می‌ساخت. با این همه، جز شماری اندک از اقتصاددانان رادیکال همچون ارنست مندل اقتصاددان مارکسیست، دیگران بر آن بودند که با وجود اهمیت بحران ۱۹۸۷، مقایسه آن با سقوط مالی ۱۹۲۹ مبالغه آمیز و خطاست. یادآور می‌شویم که در دوشنبه سیاه، شاخص بازار مالی آمریکا - داو جونز (Dow Jones) - ۲۲/۶ درصد پایین آمد که در سنجش با دوشنبه ۱۶ اکتبر ۲۰۰۸ - که شاهد افتی ۶/۹ درصدی بود - رقمی در خور توجه به‌شمار می‌آید؛ ولی امروزه با گذشت زمان و آشکار شدن نتایج و دامنه بحران ۱۹۸۷، تردیدی نیست که بحران دوشنبه سیاه - در قیاس با بحران ۱۹۲۹ و بحران مالی اخیر - بیشتر به یک شوخی می‌ماند.

برخلاف چنددهه گذشته، امروز اقتصاددانانی انگشت‌شمار هستند (و روند رخدادها در هفته‌ها و ماههای اخیر چنان شتابی به خود گرفته است که شاید به هنگام انتشار این مقاله باید گفت «بودند») که از مقایسه بحران تازه با بحران ۱۹۲۹ خودداری می‌کنند. فزون بر آن، امروزه، همگان از بایستگی مداخله دولت در اقتصاد برای نجات بازارها سخن می‌گویند و در این زمینه بسیاری از محافل بانفوذ، اقتصاددانان و مراجع تصمیمگیری نئولیبرال و پراگماتیست پشت‌تازند. از

ساختند که داراییهای آنها تا پنجاه هزار پوند، از سوی دولت‌هایشان تضمین شده است.

گذشته از آن، ناپایداری و ناتوانی بازار در زمینه سامان دادن به اقتصاد در سالهای پایانی دهه بیست و آغازین دهه سی، چندان چشمگیر بود که طرح نیودیل (New Deal) روزولت، بر پایه دخالت فعال دولت در اقتصاد در سالهای ۱۹۳۸-۱۹۳۳، از بخت پیروزی برخوردار شد. سقوط مالی ۱۹۲۹، زمینه را برای پذیرش آموزه اقتصادی جان مینارد کینز (۱۹۳۶)، اقتصاددان برجسته انگلیسی، آماده کرد. سه دهه روتق اقتصادی پس از جنگ جهانی دوم (۱۹۷۳-۱۹۴۵) مدیون همین الگوی انباشت سرمایه بود که با الهام پذیرفتن از نیودیل روزولت و آموزه اقتصادی کینز پا گرفت و به الگوی انباشت فوردی (Fordism)، مشهور است. این الگو، از سالهای پایانی دهه شصت و بویژه از هنگام نخستین شوک بزرگ نفتی در ۱۹۷۳، دچار بحرانی ژرف شد و در پایان دهه هفتاد، چنان از اعتبار افتاد که بیشتر اقتصاددانان، بویژه هواداران مکتب مونتاریسم (Monetarism) - پول محور - به سرکردگی میلتون فریدمن، از لزوم یک انقلاب نئولیبرال سخن گفتند.

بنابراین، از پایان دهه هفتاد سده گذشته، این گمان پدید آمد که بحران مالی ۱۹۲۹ سپری شده و به گذشته‌های دور برمی‌گردد و برای گردش اقتصاد، دیگر به چیزی جز اتکا به نیروی بازار نیاز نیست و هرگونه مداخله دولتی، مایه آشفتگی کارکردهای طبیعی بازار خواهد شد. البته، گاهی نارساییها، کمبودها یا حتی شکست بازارها (market failures)، به دلایل گوناگون و از جمله نبود اطلاعات درباره شرایط بازارها یا ناهمخوانی اطلاعات (asymmetrical information) دو سوی معامله یا ویژگی عمومی و تأثیرات بیرونی برون‌دادها (externalities) پذیرفته می‌شود، ولی راه از میان برداشتن این کمبودهای بازاری را کمتر کسی مداخله دولت می‌دانست، زیرا به گمان بیشتر اقتصاددانان نئولیبرال؛ زیانهای برآمده از مداخله دولت، بیش از زیانهای کاربست ساز و کارهای بازار است.

○ ناپایداری و ناتوانی بازار در زمینه

سامان دادن به اقتصاد در سالهای پایانی دهه بیست و آغازین دهه سی، چندان چشمگیر بود که طرح نیودیل (New Deal) روزولت، بر پایه دخالت فعال دولت در اقتصاد در سالهای ۱۹۳۸-۱۹۳۳، از بخت پیروزی برخوردار شد.

مداخله دولت در اقتصاد بازار است و ملاحظات ایدئولوژیک را برتر می‌شمارد، در سنا- در اوایل سپتامبر ۲۰۰۸- گفت: «هنگامی که دیروز روزنامه خود را باز کردم، پنداشتم در فرانسه از خواب بیدار شده‌ام؛ نه، چنین نبود، این آمریکا است که اکنون زیر سایه سوسیالیسم قرار گرفته است» (به نقل از ابراهیم وارد- Ib- rahim Warde، ۲۰۰۸). به گزارش بلومبرگ، همین سناتور، در ۹ سپتامبر آقای هنری پالسون (Henry Paulson) رییس خزانه‌داری ملی آمریکا را متهم ساخت که با کمک به دو مؤسسه بزرگ اعتبارات رهنی آمریکا به نامهای فانی مای (Fannie Mae) و فردی مک (Freddie Mac)، همچون وزیر دارایی چین کمونیست رفتار می‌کند و او نیز مانند بن برنک، باید از کار کناره‌گیری کند (بانینگ، ۹ سپتامبر ۲۰۰۸). رییس خزانه‌داری ملی ایالات متحده، هنری پالسون با راه طرح نجات هفتصد میلیارد دلاری مؤسسات مالی، چهره پشتیبان دو آتشه مداخله دولت در اقتصاد به خود گرفت و بدین سان، گفته اقتصاددان جوان فرانسوی، فردریک لوردون (Frédéric Lordon) راست می‌آید که به نوشتار خود پیرامون بحران مالی اخیر، عنوان «روزی که وال استریت سوسیالیست شد» داده است (فردریک لوردون، ۲۰۰۸).

اگر چه از دیدگاه لیبرالیسم، هر گونه مداخله دولت در اقتصاد، ناپذیرفتنی و همچون سوسیالیسم است و بدین اعتبار، اقتصاددانان اتریشی مانند لودویگ فون میسس (Ludwig von Mises) و فردریک فون هایک (Friedrich von Hayek)، نیودیل روزولت را گرایش اقتصاد آمریکا به سوی سوسیالیسم دانسته‌اند (نگ به فون میسس، ۱۹۴۴؛ فون هایک، ۱۹۷۶)، ولی همان گونه که فردریک انگلس [۱۸۷۶-۷۸]، به درستی در آنتی دورینگ گفته است، مداخله دولت در اقتصاد سرمایه‌داری، مترادف با سوسیالیسم نیست، بلکه تنها «راه صوری» (همانجا، ص ۳۰۶) از میان بردن ناهمخوانیهای سرمایه‌داری در چارچوب سامانه سرمایه‌داری است. مداخله دولت به هنگام پیش آمدن بحران، نشانگر گرایش ذاتی سامانه سرمایه‌داری به اجتماعی کردن روند تولید و لزوم

○ سقوط مالی ۱۹۲۹، زمینه را برای پذیرش آموزه اقتصادی جان مینارد کینز (۱۹۳۶)، اقتصاددان برجسته انگلیسی، آماده کرد. سه دهه رونق اقتصادی پس از جنگ جهانی دوم (۱۹۷۳-۱۹۴۵) مدیون همین الگوی انباشت سرمایه بود که با الهام پذیرفتن از نیودیل روزولت و آموزه اقتصادی کینز پا گرفت و به الگوی انباشت فوردی، مشهور است. این الگو، از سالهای پایانی دهه شصت و بویژه از هنگام نخستین شوک بزرگ نفتی در ۱۹۷۳، دچار بحرانی ژرف شد و در پایان دهه هفتاد، چنان از اعتبار افتاد که بیشتر اقتصاددانان، بویژه هواداران مکتب مونتاریسم- پول محور- به سرکردگی میلتن فریدمن، از لزوم یک انقلاب نئولیبرال سخن گفتند.

رییس بانک مرکزی آمریکا- فدرال رزرو- آقای بن برنک (Ben Bernanke) آغاز کنیم که اقتصاددان نئولیبرال (مونتاریست یا پول محور monetarist) شناخته شده‌ی است و دارای پژوهشهای مستقل درباره بحران ۱۹۲۹ (نگ به: بن برنک، ۱۹۸۳، ۲۰۰۵). وی که پس از بررسی بحران ۱۹۲۹ به این نکته رسید که مداخله زودهنگام دولت، یگانه راه نجات و دامنه آن بحران بوده است، با واکاوی نشانه‌های بحران تازه در ژوئیه ۲۰۰۸، در مدتی نه چندان دراز، متوجه همسانیهای این دو بحران شد و از لزوم مداخله سریع خزانه‌داری و بانک مرکزی برای پیشگیری از گسترده‌ی بحران و پیامدهایی ناگوار آن سخن گفت. نکته جالب توجه اینکه، سناتور جمهوریخواه ایالت کنتاکی، آقای جیم بانینگ (Jim Banning) که بیشتر نگران پیامدهای سیاسی پذیرش

سرمایه‌داری و چشم‌انداز پایان گرفتن برتری جهانی آمریکاست. کاوش دربارهٔ محور سوم، در این نوشتار نمی‌گنجد و نیازمند بحثی جدا است. بخش نخست نوشتار، ویژگی‌های اصلی رژیم نئولیبرال انباشت سرمایه یا الگوی آمریکایی سرمایه‌داری را یادآور می‌شود. در بخش دوم، به ریسک سیستمیک (systemic risk) و بحرانهای مالی، به‌عنوان همزاد این رژیم انباشت و تاریخچهٔ آن در دههٔ نود پرداخته می‌شود. در این بخش، چگونگی آشکار شدن نشانه‌های بحران در الگوی آمریکایی سرمایه‌داری در آغاز سدهٔ بیست و یکم و سپس افزایش اعتبارات مسکن، به‌عنوان راه‌هایی کوتاه‌مدت از آن و «سهام مسموم» (credit default swaps) (CDS) بررسی خواهد شد. بخش چهارم، دربارهٔ راه‌های برون‌رفت از بحران، بویژه مداخلهٔ دولت سخن می‌رود. در بخش پایانی نیز، برخی پیامدهای بحران پیش‌بینی و اهمیت ر کودی جهانی که در پیش است یادآوری می‌شود.

بخش نخست: ویژگی‌های الگوی

نئولیبرال (آمریکایی) سرمایه‌داری

سر آغاز نئولیبرالیسم، یا پیدایش نمونهٔ آمریکایی سرمایه‌داری را می‌توان با پروژهٔ خصوصی سازیهای گستردهٔ مارگارت تاچر از ۱۹۷۹ و ریگانیسم در نخستین سالهای دههٔ هشتاد مشخص کرد (نگ به: برنر Brenner, ۱۹۹۸). یکی از پایه‌های ریگانیسم، مقررات‌زدایی و پایان دادن به کنترل دولت بر اقتصاد (deregulation) است. این کار، به معنای بازنگری در شالودهٔ «نیودیل» روزولت و رژیم انباشت فوردی بود که پس از جنگ جهانی دوم برای سه دهه بر همهٔ اقتصادهای

مداخلهٔ متمرکز، ارادی و با برنامه در تولید است که با شکل تصاحب خصوصی ابزار تولید در این نظام، رودررو می‌شود. بنابراین، اگر برخلاف اصطلاحات رایج لیبرال، مداخلهٔ دولت را نباید با سوسیالیزم یکسان پنداشت، پس، اهمیت بحران کنونی را چگونه باید از دید تاریخی خصلت‌بندی کرد؟

پیش از هر چیز باید بگوییم که این بحران، در آغاز مالی، سپس بانکی بوده و اکنون رفته رفته رنگ یک رکود همه‌سویهٔ اقتصادی به خود گرفته است و از این رو، در این نوشتار بیشتر به مراحل نخستین این بحران، همانند یک بحران مالی و بانکی پرداخته می‌شود و بررسی مراحل و جوانب دیگر آن را به آینده وامی‌گذاریم. امروز، کمتر کسی است که این بحران را، تنها به خلافتکاری، زیاده‌روی، اختلاس و مدیریت بد مدیران مالی و امتیازات ویژهٔ اقتصادی آنان، مانند دریافت پادشاهی بیش از اندازه به‌هنگام ورشکستگی بنگاه‌های مالی (که به اصطلاح «چتر بازی طلایی» خوانده می‌شود) فرو کاهد. اگرچه همگان، به‌گونه‌ی، از کمبود نظارت و کنترل دولت بر بازارهای مالی سخن می‌گویند، ولی هنوز دربارهٔ نئولیبرالیزم اقتصادی، یا الگوی آمریکایی سرمایه‌داری - به‌عنوان خاستگاه بحران - کمتر سخن رانده می‌شود. به گمان ما، اهمیت بحران کنونی با ابعاد تاریخی‌اش، کمتر از فروپاشی دیوار برلین در ۱۹۸۹ نیست و دست کم، از سه جهت آن را می‌توان با آن چرخش جهانی - تاریخی سنجد: الف) بحران مالی کنونی، پایان نئولیبرالیسم یا الگوی آمریکایی سرمایه‌داری را نشانه می‌زند، به همان سان که فروپاشی دیوار برلین پایان سوسیالیسم نوع شوروی را رقم می‌زد؛ ب) بحران مالی کنونی، چشم‌انداز پایان برتری جهانی آمریکارا می‌گشاید و گذار به سوی جهانی چندقطبی را سرعت می‌بخشد؛ پ) بحران مالی کنونی، پیامدهای سیاسی چشمگیر دربارهٔ حضور نظامی آمریکا در سطح بین‌المللی دارد و «نظام تازهٔ جهانی» مورد ادعای آمریکا را زیر پرسش می‌برد.

تمرکز این نوشتار بر دو محور نخست، یعنی پیوند بحران مالی با الگوی نئولیبرال (یا آمریکایی)

○ امروزه، همگان از بایستگی مداخلهٔ دولت در اقتصاد برای نجات بازارها سخن می‌گویند و در این زمینه بسیاری از محافل بانفوذ، اقتصاددانان و مراجع تصمیم‌گیری نئولیبرال و پراگماتیست پیشتانند.

سرمایه‌داری پیشرفته سایه افکن بود.

واژه «فوردیسم»، که ساخته کمونیست برجسته ایتالیایی؛ آنتونیو گرامشی (۱۹۷۱، صص ۲۸۱-۲۸۰) است، در مورد شیوه اداره صنایع اتومبیل‌سازی به دست هنری فورد به کار گرفته شد. از دیدگاه اقتصاد خرد، فوردیسم همان سامانه مدیریت باصطلاح علمی تیلوری، همراه با ماشینیسم است؛ بدین معنا که، قاعده تقسیم کار تیلوری بین طراح (conception) و اجرا (execution)، و تجزیه و تقسیم روند پیچیده کار به اجزای ساده و سپردن هر یک از این اجزا به کارگران غیرماهر، به جای خود می‌ماند و فزون بر آن، از کمربندها و تسمه‌های انتقالی اتوماتیک بهره‌گیری می‌شود. فیلم کلاسیک چارلی چاپلین «عصر جدید» نمودار درخشانی از این شیوه تازه اداره بنگاههای تولیدی است که بر مدیریتی سلسله‌مراتبی و عمودی استوار است. گرامشی، به بعد اقتصاد کلان فوردیسم توجه داشت. شعار هنری فورد، دایر بر «۵ دلار برای هر روز کار»، در شرایطی که کمترین دستمزد کارگر غیرماهر ۲/۵ دلار در روز بود، افزایش دستمزد کارگران اتومبیل‌سازی را به دو برابر میزان رایج در بازار کار نوید می‌داد. فورد، با دو برابر کردن دستمزد، انگیزه کارگران را برای افزایش فرآورده بیشتر می‌کرد و بدین سان طبقه مزدبگیر را با روند چیرگی سرمایه، همسو می‌ساخت. گرامشی، این روش متقاعد کردن، یا راضی کردن طبقه مزدبگیر از سوی طبقه کارفرما و سرمایه‌دار را، یکی از دو عنصر پایه‌ی رسیدن به هژمونی (سرکردگی) می‌دانست که باید نه تنها با توانایی اعمال حاکمیت و با ابزارهای کنترل زورمدار به دست می‌آمد، بلکه همچنین باید از پشتیبانی و همکاری طبقه کارگر نیز برخوردار می‌شد. تضمین شغلی، برقراری تأمین و بیمه‌های اجتماعی و نیز افزایش دستمزدها متناسب با رشد بهره‌وری کار، بیشتر مزد و حقوق‌بگیران را به سوی خرید هر چه بیشتر کالاها و مصرفی با دوام مانند وسایل برقی خانگی، اتومبیل و نیز مسکن می‌کشاند. ایجاد یک سامانه اعتباری بانکی فعال، برپایه نرخ بهره واقعی صفر درصد یا منفی (نرخ بهره واقعی،

برابر با تفاضل نرخ بهره اسمی یا پولی و نرخ تورم است) نه تنها سرمایه‌گذاری کارفرمایان را آسان می‌کرد، بلکه، بر دامنه مصرف انبوه می‌افزود. از این رو، فوردیسم در سطح اقتصاد کلان، به معنای تولید و مصرف انبوه و گسترش بازارهای داخلی (ملی) کشورهای پیشرفته سرمایه‌داری گرفته می‌شود (نگ به: رابرت بویر Robert Boyer، ۱۹۸۶؛ و مارك روبرت Mark Rupert، ۱۹۹۵). فوردیسم، نیازمند مداخله دولت در اقتصاد و نقش فعال بانکها در میانجیگری بین خواهندگان سرمایه (کارفرمایان و خریداران خانه یا وسایل مصرفی با دوام مانند اتومبیل) و عرضه‌کنندگان سرمایه (دارندگان سپرده‌های بانکی و سامانه اعتباری بانکی) بود. این رژیم انباشت سرمایه، با اتکاء بر مصرف انبوه در بازارهای داخلی (ملی) کشورهای پیشرفته صنعتی، پیامدهای درخشانی داشت که مهمتر از همه باید از نرخ رشد میانگین ۵ درصدی برای ۱۶ کشور صنعتی و نیز پیشرفتی دیرپا (کمابیش سه دهه) برای همه کشورهای

○ اگر چه از دیدگاه لیبرالیسم، هر گونه مداخله دولت در اقتصاد، ناپذیرفتنی و همچون سوسیالیزم است و بدین اعتبار، اقتصاددانان اتریشی مانند لودویگ فون میسس و فردریک فون هایک، نیودیل روزولت را گرایش اقتصاد آمریکا به سوی سوسیالیزم دانسته‌اند، ولی همان گونه که فردریک انگلس [۱۸۷۶-۷۸]، به درستی در آنتی دورینگ گفته است، مداخله دولت در اقتصاد سرمایه‌داری، مترادف با سوسیالیزم نیست، بلکه تنها «راه صوری» از میان بردن ناهمخوانیهای سرمایه‌داری در چارچوب سامانه سرمایه‌داری است.

○ اهمیت بحران کنونی با ابعاد تاریخی اش، کمتر از فروپاشی دیوار برلین در ۱۹۸۹ نیست و دست کم، از سه جهت آنرا می توان با آن چرخش جهانی-تاریخی سنجید: الف) بحران مالی کنونی، پایان نئولیبرالیسم یا الگوی آمریکایی سرمایه داری را نشانه می زند، به همان سان که فروپاشی دیوار برلین پایان سوسیالیسم نوع شوروی را رقم می زد؛ ب) بحران مالی کنونی، چشم انداز پایان برتری جهانی آمریکارا می گشاید و گذار به سوی جهانی چندقطبی را سرعت می بخشد؛ پ) بحران مالی کنونی، پیامدهای سیاسی چشمگیر درباره حضور نظامی آمریکا در سطح بین المللی دارد و «نظام تازه جهانی» مورد ادعای آمریکارا زیر پرشش می برد.

میسر نبود. سود صنعتی در این شیوه انباشت، نه با کاهش دستمزدها، بلکه از راه گسترش بازارها به دست می آمد. گذشته از آن، سطح دستمزدها متناسب با رشد بهره‌وری کار افزایش می یافت و سبب گسترش بازارهای مصرف می شد و بدین سان به توسعه کار کرد بنگاههای صنعتی و بازرگانی یاری می رساند.

این شیوه انباشت، از اواخر دهه شصت میلادی و بویژه از هنگام نخستین شوک بزرگ نفتی در ۱۹۷۳، دچار بحرانی ژرف شد؛ بحرانی که در ادبیات اقتصادی، stagflation یا رکود تورمی نام گرفته است. گفتنی است که در بحرانهای پیشین سرمایه داری، رکود تولید، بیشتر به کاهش قیمتها می انجامید زیرا برای کالاها خریداری یافت نمی شد. پدیده رکود در ذات خود با تورم یا افزایش قیمتها همخوانی ندارد؛ باین همه، در بحران سراسری

صنعتی یاد کرد. (در مورد این آمارها، نگ به: آنگوس مدیسون Angus Maddison, ۱۹۸۲). یادآوری این نکته خالی از فایده نیست که اصل اعتبارات رهنی نیز در دوره نیو دیل فرانکلین روزولت به تصویب رسید و هدف آن صاحب خانه کردن همه آمریکاییان و گسترش ایدئولوژی «آمریکایی گرایی» بود. بدین اعتبار نیز، در ۱۹۳۸ نهادی فدرال، با عنوان «مجمع ملی رهن واشنگتن» برپا شد که بعدها به اختصار؛ فانی مای (Fanny Mae) یعنی؛ «مجمع ملی رهن فدرال» (Federal National Mortgage Association) نام گرفت. این نهاد، که از آغاز دولتی بود، تنها در ۱۹۶۸ در دوران ریاست جمهوری لیندون جانسون- به بخش خصوصی واگذار شد تا درآمد حاصل از فروش آن به مصرف جنگ ویتنام برسد. از آنجا که بر پایه قوانین بازرگانی ایالات متحده- بویژه قانون شرمن (Sherman Act)- هر گونه انحصار در اقتصاد ممنوع است، این نهاد نمی توانست به تنهایی، یا به گونه انحصاری به دادن اعتبارات رهنی ادامه دهد. از این رو، دو سال پس از خصوصی شدن آن، یعنی در ۱۹۷۰، بنگاه دومی به نام «شرکت وام رهنی مسکن فدرال» (Federal Home Loan Mortgage Corporation) برپا شد که نام اختصاری آن، فردی مک (Freddie Mac)، در بحران مالی ۲۰۰۸، بر سر زبانه افتاده است. سهام این شرکت خصوصی در ۱۹۸۹ وارد بورس شد. خطر سقوط این دو نهاد بزرگ در سپتامبر ۲۰۰۸ و کمک دویست میلیارد دلاری خزانه داری ملی به آنها، از نقاط عطف بحران مالی تازه در آمریکا بود که بار دیگر به دولتی شدن این شرکتها انجامید. در بخشهای دیگر این نوشتار به این موضوع باز خواهیم گشت. در اینجا، تنها به یادآوری این پیشینه تاریخی بسنده می کنیم تا نشان دهیم که اعتبارات رهنی، به عنوان یک نوآوری در دوره اجرای نیو دیل روزولت، در آغاز دولتی بوده و هدف گسترش مصرف انبوه را تعقیب می کرده است.

کار آیی ویژه شیوه انباشت فوردیستی، بالا بردن بهره‌وری کار و افزایش سود صنعتی بود. بی این پایه تولیدی، باز توزیع در آمدها در چارچوب دولت رفاهی،

○ سرآغاز نئولیبرالیسم، یا پیدایش نمونه آمریکایی سرمایه‌داری را می‌توان با پروژه خصوصی‌سازیهای گسترده مارگارت تاچر از ۱۹۷۹ و ریگانیسم در نخستین سالهای دهه هشتاد مشخص کرد. یکی از پایه‌های ریگانیسم، مقررات‌زدایی و پایان دادن به کنترل دولت بر اقتصاد بود. این کار، به معنای بازنگری در شالوده «نیو دیل» روزولت و رژیم انباشت‌فوردی بود که پس از جنگ جهانی دوم برای سه دهه بر همه اقتصادهای سرمایه‌داری پیشرفته سایه افکند.

۱۹۷۴، رکود همزمان با تورم پدید آمد. یکی از دلایل عمده این وضع، مداخله گسترده دولت در اقتصاد و افزایش هنگفت بدهیهای دولتی بود که انتشار پول برای جبران کسری بودجه را ناگزیر می‌ساخت. تورم برآمده از افزایش حجم پول در گردش (چاپ اسکناس)، اقتصاددانان مکتب مونتاریسم (پول محور) همچون میلتون فریدمن (Milton Friedman) را به انتقاد سخت از مداخله دولت در اقتصاد و کنترل تورم، بعنوان کارویژه اصلی بانک مرکزی - که باید مستقل از دولت عمل کند - واداشت. بدین سان، در دهه هفتاد این باور پا گرفت که هزینه مداخله دولت در اقتصاد را، دیر یا زود، بخش خصوصی باید بسی بیش از سودهای زودگذر ناشی از این مداخله بپردازد. بازگشت به بازار، بعنوان یگانه راهکار خردمندانه و کارآ در زمینه تخصیص منابع، دوباره شعار همه دولتمردان و مراکز تصمیم‌گیرنده شد. بدین اعتبار، نئولیبرالیسم بازسازی همان اصل اتکای صرف بر نیروی تنظیم‌کننده بازار بود که پیش از بحران بزرگ ۱۹۲۹ مورد پذیرش همه دولتمردان و اقتصاددانان نئوکلاسیک بود.

خصوصی‌سازیهای گسترده در دوران تاچریسم و

مقررات‌زدایی در دوران ریگانیسم، بازگشت به فلسفه اقتصادی پیش از ۱۹۲۹ بود که به الگوی تازه‌ای از انباشت سرمایه می‌انجامید که از آن، با عناوین گوناگون مانند «نئولیبرالیسم»، «رژیم انباشت پسافوردیسم» (Post-Fordism)، «نمونه آمریکایی سرمایه‌داری» (آنتونیو Antonio و بونانو Bonanno، ۲۰۰۰)، «رژیم انباشت پاتریمونیال» (نگ به: آگلیتا Aglietta، ۱۹۹۸، ۲۰۰۰)، «رژیم انباشت متکی به ارزش سهام» (رابرت بویر، ۲۰۰۰)، و «نظام آمریکایی سرمایه‌داری بازاری» (گیلین، ۲۰۰۱) یاد شده است. در میان این عناوین «نئولیبرالیسم» یا «نمونه آمریکایی سرمایه‌داری» پذیرش گسترده یافته و از این رو، در سرفصل بخش نخست و در عنوان این نوشتار، به کار گرفته شده است. با این همه، باید پذیرفت که این دو اصطلاح هم نارساییهایی دارد، از جمله اینکه بسیار کلی است و ویژگیهای اصلی این الگوی تازه انباشت را مورد تأکید قرار نمی‌دهد. گمان می‌رود اصطلاح «رژیم انباشت پاتریمونیال» (régime d'accumulation patrimonial) یا «رژیم انباشت متکی به ارزش سهام» (régime d'accumulation actionnarial) از حیث توضیح ویژگیهای اصلی این الگوی انباشت، دقیقتر و گویاتر باشد، هر چند در سطح گسترده رواج نیافته است.

این الگوی انباشت، بویژه در ایالات متحده آمریکا، گسترش یافت و از پایان دهه هشتاد میلادی، دست کم دوازده سال (۲۰۰۱-۱۹۸۹) پشتیبان رونق اقتصادی در آن کشور بود و به کاهش نرخ بیکاری از ۶/۵ درصد به کمتر از ۴/۵ درصد انجامید (در مورد آمار رشد اقتصادی، نگ به: مارتین نیل بیلی Martin Neil Baily، ۲۰۰۲). گفتنی است که اگر الگوی سرمایه‌داری آلمانی در دهه هفتاد میلادی و الگوی سرمایه‌داری ژاپنی در دهه هشتاد، الگوهای برتر توسعه سرمایه‌داری به‌شمار می‌آمدند، در دهه نود میلادی، نمونه نئولیبرال (آمریکایی) بود که الهام‌بخش سرمایه‌داری جهانی شد (نگ به: گیلین، ۲۰۰۱، فصل هفتم «نظامهای ملی اقتصاد سیاسی»). با فرو ریختن دیوار برلین در ۱۹۸۹ و سپس از هم پاشیدن «اردوگاه سوسیالیسم موجود» در

می‌دهد و گوناگونی داراییها در بازارهای سرمایه، موجب انگیزش بانکهای بازرگانی برای خرید و فروش اوراق بهادار و سهام شرکتها می‌شود. به همین سان، سپرده‌های مزد و حقوق‌بگیران نیز از راه بانکها وارد بازار بورس می‌شود. با این دگرگونی، قانون گلاس-استیگال (Glass-Steagall Act) در دهه نود به چالش گرفته شد و سرانجام در ۱۹۹۹ در دوران کلینتون، از سوی کنگره کنار گذاشته شد (نگ به: وال استریت جورنال، ۲ اکتبر ۲۰۰۸، ص ۱۳).

۲) پایان یافتن «دولت رفاهی»، خصوصی شدن صندوقهای بیمه و تأمین اجتماعی و توسعه سازمانهای سرمایه‌گذاری نهادی (institutional investors) مانند صندوقهای همیاری متقابل (mutual funds)، صندوقهای بازنشستگی (pension funds) و دیگر سازمانهای سرمایه‌گذاری، بیمه و دلالتی مالی (hedge funds)، موجب ورود پس‌انداز از بازنشستگان، بیوه‌ها، مزد و حقوق‌بگیران به بازارهای سرمایه‌مالی شد و به گسترش لایه اجتماعی «مزدبگیر صاحب سهام» انجامید و پندار «سرمایه‌داری خلقی»، یا دگرگونی همگی مزد و حقوق‌بگیران به دارندگان سرمایه دامن زد. هواداران «سوسیالیسم بورژوازی یا محافظه‌کار» نیز

۱۹۹۱، نمونه آمریکایی سرمایه‌داری برای کشورهای رشد‌یابنده (emerging countries) و در حال‌گذار یا کشورهای سوسیالیسم را کنار گذاشته بودند، سرمشقی گریزناپذیر شد. صندوق بین‌المللی پول، بانک جهانی، و گات (که چندی بعد «سازمان بازرگانی جهانی» نامیده شد)، نیز پایه رهنمودها، سیاستگذارها و جهتگیرهای خود را بر همین الگو گذاشتند. سرانجام، واشنگتن در آستانه سده بیست و یکم، همین الگورا برای تعریف اقتصاد بازار در عصر جهانی شدن (globalization) پذیرفت. با این همه، باید گفت که رونق اقتصادی مایه گرفته از این الگوی انباشت، حتا در دوران اوج آن، در سنجش با الگوی انباشت فوردیستی، از جهات گوناگون ضعیفتر بوده است. نخست آنکه، میانگین رشد اقتصادی در این الگوی انباشت، نزدیک به ۳ درصد بود که در سنجش با ۵ درصد رشد اقتصادی پس از جنگ جهانی، رقم اندکی به شمار می‌آید و از این رو اقتصاددانان، بیشتر آنرا «رشد ملایم یا ضعیف» (soft growth, croissance molle) خوانده‌اند. دوم اینکه، برخلاف رشد پس از جنگ، این رشد، همزمان در همه کشورهای پیشرفته سرمایه‌داری پدیدار نشد، بلکه از آمریکا آغاز شد و سپس به اروپا و ژاپن رسید. سوم اینکه از بابت طول مدت، این رونق نه سه دهه، بلکه، نزدیک به دوازده سال (۲۰۰۱-۱۹۸۹) دوام یافت. همین ویژگیها، سبب شده است که میزان انسجام و ویژگیهای ساختاری این رونق، همواره با دیده تردید نگرینسته شود. ولی، برجسته‌ترین ویژگیهای این الگوی انباشت چیست؟

۱) خصوصی‌سازی گسترده بنگاههای دولتی، مقررات‌زدایی یا کاهش کنترل دولت بر اقتصاد (deregulation) و ورود شرکتهایی که پیشتر دولتی بوده‌اند به بازار بورس، نخستین ویژگی این رژیم تازه است. افزایش نقش بازار بورس - که بر رویی مستقیم و بی‌واسطه عرضه و تقاضای سرمایه استوار است - به کاهش و کمرنگ شدن نقش بانکها می‌انجامد و آنها نیز به گونه یکی از بازیگران در بازارهای سرمایه درمی‌آیند. بدین سان، جداسازی بانکها به بانکهای سرمایه‌گذاری و بازرگانی، اعتبار خود را از دست

○ در دهه هفتاد این باور پا گرفت که هزینه مداخله دولت در اقتصاد را، دیر یا زود، بخش خصوصی باید بسی بیش از سودهای زودگذر ناشی از این مداخله بپردازد. بازگشت به بازار، بعنوان یگانه راهکار خردمندانه و کارآ در زمینه تخصیص منابع، دوباره شعار همه دولتمردان و مراکز تصمیم‌گیرنده شد. بدین اعتبار، نتولیرالیزم بازسازی همان اصل اتکای صرف بر نیروی تنظیم‌کننده بازار بود که پیش از بحران بزرگ ۱۹۲۹ مورد پذیرش همه دولتمردان و اقتصاددانان نئوکلاسیک بود.

مارکس [۱۸۹۴] ۱۹۵۹، صص ۴۶۷-۴۶۶). جان مینارد کینز (۱۹۳۶) نیز، اهمیت «اقتصاد کازینویی» یا اقتصاد وابسته به بازارهای بورس را یادآوری کرده و بر تضاد منافع سرمایه‌صنعتی با سرمایه‌مالی انگشت گذاشته بود. ولی، در رژیم تازه‌انباشت، شرکت‌های سهامی سرمایه‌داری - تولیدی یا خدماتی - به پشتوانه شیوه‌های حسابداری و حسابسازی، دلالتی و بیمه‌مالی، می‌توانند بهای سهام و سود برآمده از خرید و فروش «ریسک مالی» را به بیشترین اندازه برسانند، بی‌آنکه این قیمت‌ها (بوژه بهای دستاوردهای مالی - financial derivatives) با ارزشهای واقعی یا بنیادین همخوانی داشته باشد.

چگونگی اداره شرکتها - که در دانش اقتصاد و مدیریت «شیوه‌سرپرستی بنگاه» (corporate governance) نام گرفته - این تفاوت را بازتاب می‌دهد. در بنگاههای سرمایه‌داری دوران فوردیستی، سرپرستی یا اداره شرکتها، تنها بر پایه سود سهامداران (stockholders) نبود، بلکه دیگر گروه‌های دارای سود صنعتی (stakeholders)، مانند مدیران شرکتها، کارکنان، عرضه‌کنندگان مواد میانی و گاه‌پاره‌ای از مصرف‌کنندگان نیز در آن نقش مهمی داشتند؛ ولی بنگاههای سرمایه‌داری در سامانه تازه‌انباشت، بیشتر بر پایه سود سهامداران و به جانشینی آنان، از سوی مدیران اداره می‌شود. این، خود را در قراردادهای کار ناپایدار و کوتاه‌مدت و نیز فرعی شدن مناسبات کارمزدی در دل رژیم تازه‌انباشت نشان می‌دهد. بنگاه سرمایه‌داری، که

که به گفته مارکس و انگلس در بیانیه کمونیست، خواهان «بورژوازی، بی‌پرولتاریا» هستند (مارکس و انگلس [۱۸۴۸] ۱۹۹۸، صص ۷۱-۷۰)، انگیزاننده این الگوی تازه سرمایه‌داری شدند (برای نمونه، نگاه کنید به آگلیتا Aglietta، ۱۹۹۸)، که در آن پرولتاریای مزد و حقوق بگیر، رفته رفته به سهامدار مالک دگرگون می‌شود و از درآمد به دست آمده از مالکیت (پاتریمون (patrimoine) زندگی می‌کند. اصطلاح «رژیم انباشت پاتریمونیا (patrimonial accumulation Regime) بازتاب همین دگرگونی خاستگاه اصلی درآمد است. ابعاد و اهمیت این پنداشت را هنگامی می‌توان به خوبی بازشناخت که این واقعیت را در نظر آوریم که از سالهای هفتاد میلادی تا ۲۰۰۵، درصد آمریکاییهای دارنده سهام، از ۱۶ درصد به بیش از ۵۰ درصد جمعیت افزایش یافت. همان گونه که رابرت رایش (Robert Reich)، وزیر کار در کابینه کلینتون، در اثر خود سوپر سرمایه‌داری (۲۰۰۷) گفته است، این دگرگونی موجب تغییر روانشناسی اجتماعی آمریکاییان شد: «بس انداز کنندگان دیروز، به سرمایه‌گذاران امروز دگرگون شدند و این سرمایه‌گذاران به نوبه خود کوشنده شدند.»

۳) برخلاف رژیم انباشت فوردیستی که در آن دستیابی به بیشترین سود صنعتی برترین هدف بود، الگوی تازه‌انباشت، هدف هر چه بیشتر کردن ارزش سهام را دنبال می‌کند. از همین جا، انگیزه نامگذاری آن به «رژیم انباشت متکی به ارزش سهام» روشن می‌شود. تفاوت - اگر نگویم تعارض - هدف افزایش هر چه بیشتر سود صنعتی از یک سو و هدف بالابردن هر چه بیشتر ارزش سهام از سوی دیگر در این نکته نهفته است که ارزش سهام یک شرکت، همواره از ارزش واقعی داراییهای آن شرکت پیروی نمی‌کند و میان این دو ارزش، می‌تواند شکاف بزرگی پدید آید. مارکس، مدتها پیش در جلد سوم سرمایه [۱۸۹۴] ۱۹۵۹ - که با پشتکار انگلس و پس از درگذشت وی انتشار یافت - درباره پیدایی «سرمایه مجازی» (fictitious capital)، تمایز آن از «سرمایه واقعی» و افزایش ارزش سهام به نسبت بازگونه کاهش نرخ بهره، سخن گفته بود. (نگ به:

○ اگر الگوی سرمایه‌داری آلمانی در دهه

هفتاد میلادی و الگوی سرمایه‌داری ژاپنی در دهه هشتاد، الگوهای برتر توسعه سرمایه‌داری به‌شمار می‌آمدند، در دهه نود میلادی، نمونه نئولیبرال (آمریکایی) بود که الهام‌بخش سرمایه‌داری جهانی شد.

○ بر خلاف رژیم انباشت فوردیستی که در آن دستیابی به بیشترین سود صنعتی برترین هدف بود، الگوی تازه انباشت، هدف هر چه بیشتر کردن ارزش سهام رادنبال می‌کند. از همین جا، انگیزه نامگذاری آن به «رژیم انباشت متکی به ارزش سهام» روشن می‌شود. تفاوت - اگر نگوییم تعارض - هدف افزایش هر چه بیشتر سود صنعتی از یک سو و هدف بالا بردن هر چه بیشتر ارزش سهام از سوی دیگر در این نکته نهفته است که ارزش سهام یک شرکت، همواره از ارزش واقعی داراییهای آن شرکت پیروی نمی‌کند و میان این دو ارزش، می‌تواند شکاف بزرگی پدید آید.

گوسفندان می‌ماند. با پیدایش نخستین نشانه‌های موج خوش‌بینی درباره احتمال افزایش ارزش اوراق بهادار در این یا آن گوشه جهان، این سرمایه‌گذاران به این مناطق می‌ریزند تا سود برآمده از دادوستد اوراق بهادار را به بیشترین اندازه برسانند. برعکس، با دیدن نخستین ابرهای سیاه در آسمان دادوستد و پیدایش نشانه‌های خطر، موج بدبینی بازار را فرا می‌گیرد و به خروج این سرمایه‌گذاران از بازارهای سرمایه می‌انجامد.

۵) رژیم انباشت فوردیستی، بیشتر بر بخشهای صنعتی - بویژه اتومبیل‌سازی و تولید کالاهای مصرفی با دوام، مانند وسایل خانگی - استوار بود، حال آنکه پایگاه رژیم تازه انباشت، بیشتر با بخش خدماتی مدرن، یا آنچه در حسابداری ملی ایالات متحده آمریکا رشته‌های وابسته به فایر (FIRE) نامیده می‌شود، پیوند دارد. این رشته‌ها دربرگیرنده بخشهای مالی، بیمه، بازرگانی خرد و تریبری است. حوزه‌های وابسته به انقلاب تکنولوژیک سوم، یعنی سخت‌افزارها و نرم‌افزارها، تلفن دستی،

هدف اصلی خود را به بیشترین اندازه رساندن سود صنعتی می‌شمارد، نیازمند دلبسته ساختن مزد و حقوق‌بگیران به فعالیت شرکت است. بدین‌روی، برقراری ضمانت‌شغلی، قراردادهای کار پایدار یا پرداخت «دستمزدهای تشویقی یا کارا» (efficiency wage) برپایه افزایش دستمزدها به میزانی بالاتر از سطح آن در بازار، برای افزایش بهره‌وری کار در بنگاه جایی ویژه دارد. برعکس، در بنگاه سرمایه‌داری - که بر پایه افزایش هر چه بیشتر ارزش سهام اداره می‌شود - به کمترین اندازه رساندن هزینه کار با صرفه‌جویی در نیروی کار، به یاری قراردادهای ناپایدار یا پیمانی و بنابراین، نبود تضمین شغلی ضروری است. بی‌سبب نیست که خبر بیرون‌کردنهای گروهی در شرکتهای حاضر در بازارهای بورس، بیشتر به افزایش ارزش سهام آن شرکتهای می‌انجامد، زیرا سهامداران با کاهش هزینه تولید، افزایش ارزش سهام را پیش‌بینی می‌کنند.

۴) رژیم انباشت فوردیستی بر گسترش بازار مصرف داخلی یا ملی در کشورهای بزرگ سرمایه‌داری استوار بود، حال آنکه سامانه تازه انباشت بر جهانی شدن بازارهای سرمایه پا گرفته است. این بدان معناست که سرمایه‌گذاری - بویژه در پهنه بازارهای سرمایه - به سپرده‌های داخلی یک کشور محدود نمی‌شود و بسته به رونق بازار بورس، در این یا آن گوشه جهان (از آمریکا گرفته تا آسیای جنوب خاوری یا روسیه) از کشوری به کشور دیگر جابه‌جا می‌شود. به هم پیوستگی گسترده بازارهای سرمایه در سطح جهان، دشواریها و تنگناهای برآمده از کمبود سرمایه - بویژه نارساییهای اعتباری - را در سطح ملی کاهش می‌دهد. در برابر، به همان اندازه که رژیم تازه ورود سرمایه را سرعت می‌بخشد، به هنگام پیش‌آمدن خطر و نخستین نشانه‌های افت ارزش اوراق بهادار، به خروج تند سرمایه‌ها می‌انجامد و امکان خطر زنجیره‌بی و کاهش ناگهانی شاخصهای ارزشی در بازارهای بورس جهان را دربر دارد. کارکرد «سرمایه‌گذاران نهادی» (institutional investors) (مانند صندوقهای بیمه بازنشستگی، همیاری متقابل - Mutual Funds - و...) در این بازارها، کمابیش به رفتار گله‌ای

کار بست سرمایه به کمک تکنولوژی پیشرفته باقی نمی‌گذارد. اگر رژیم انباشت فوردیستی، بر افزایش بهره‌وری کار و بنابراین صرفه‌جویی در نیروی کار استوار بود، رژیم تازه انباشت، بر پایه تکنولوژی مدرن خدماتی، صرفه‌جویی در سرمایه و بنابراین افزایش بهره‌دهی سرمایه را دنبال می‌کند.

۶) در الگوی فوردیستی انباشت سرمایه، گسترش بازارها بر مصرف انبوه استوار بود. افزایش مصرف از این واقعیت مایه می‌گرفت که دستمزدها فرآخور رشد بهره‌وری کار افزایش می‌یافت؛ حال آنکه در دهه هشتاد، پخش درآمد میان مزد و سود، به گونه‌ای چشمگیر به سوی سود تغییر یافت و میزان دستمزدها حتی نسبت به رشد بهره‌وری کار افزایش نیافت. با این همه، مصرف انبوه - بویژه در ایالات متحده آمریکا - کاهش نیافت. چگونه سرمایه‌داری نئولیبرال (آمریکایی) توانست همزمان با کاهش دستمزدها و نبود پس‌انداز، سطح مصرف را نگهدارد؟

پاسخ این چیستان را باید در گسترش بی‌حد و مرز اعتبارات و وامها جستجو کرد که هیچ‌گونه ضمانت بازپرداخت نداشت. جهانی شدن سامانه مالی، با گردآوری پس‌اندازهای دیگر نقاط جهان در آمریکا، همزمان با کاهش میزان مزدها در درآمد ملی تداوم این مصرف انبوه استوار بر اعتبارات را میسر ساخت.

شش ویژگی یاد شده، رژیم تازه انباشت (یا استوار بر ارزش سهام) را تعریف می‌کند. از آنجا که این شش پایه، بویژه در ایالات متحده آمریکا، به شیوه‌ی ارگانیک توسعه یافته است، از آنها بر سر هم با عنوان الگوی نئولیبرال یا آمریکایی سرمایه‌داری یاد می‌کنیم.

بخش دوم: ریسک سیستمیک و بحرانهای مالی

همزاد رژیم تازه انباشت

باشنه آشیل رژیم انباشت استوار بر افزایش هر چه بیشتر ارزش اوراق بهادار، ریسک سیستمیک و در نتیجه بحرانهای مالی زنجیره‌ی است. معنای «ریسک سیستمیک» چیست؟

یک مثال ساده، معنای ویژه این گونه ریسک و تفاوت آن با گونه‌های دیگر ریسک روشن می‌کند. اگر همسایه

○ رژیم انباشت فوردیستی بر گسترش بازار مصرف داخلی یا ملی در کشورهای بزرگ سرمایه‌داری استوار بود، حال آنکه سامانه تازه انباشت بر جهانی شدن بازارهای سرمایه پا گرفته است. این بدان معناست که سرمایه‌گذاری - بویژه در پهنه بازارهای سرمایه - به سپرده‌های داخلی یک کشور محدود نمی‌شود و بسته به رونق بازار بورس، در این یا آن گوشه جهان (از آمریکا گرفته تا آسیای جنوب خاوری یا روسیه) از کشوری به کشور دیگر جابه‌جایی شود. به هم پیوستگی گسترده بازارهای سرمایه در سطح جهان، دشواریها و تنگناهای برآمده از کمبود سرمایه - بویژه نارساییهای اعتباری - را در سطح ملی کاهش می‌دهد. در برابر، به همان اندازه که رژیم تازه ورود سرمایه را سرعت می‌بخشد، به هنگام پیش آمدن خطر و نخستین نشانه‌های افت ارزش اوراق بهادار، به خروج تند سرمایه‌ها می‌انجامد و امکان خطر زنجیره‌ی و کاهش ناگهانی شاخصهای ارزشی در بازارهای بورس جهان را در بر دارد.

اینترنت و ارتباط از راه دور نیز، از این رونق بهره‌مند شدند. گرچه مدتها درباره سهم واقعی این بخشهای تکنولوژیک تازه در پیدایش رونق اقتصادی اخیر آمریکا بحث و گفتگو وجود داشت، انتشار آمار و ارقام سالهای ۲۰۰۰-۱۹۹۵ و سنجش آن با دوره‌های ۱۹۷۳-۱۹۴۸ و ۱۹۹۵-۱۹۷۳ (نگ به: بیلی Baily، ۲۰۰۲، جدولهای شماره ۱ و ۲) تردیدی درباره نقش بسزای افزایش بهره‌دهی سرمایه یا صرفه‌جویی در

چه بدهی شما بیشتر، توانایی بستانکار تان در برابر شما کمتر خواهد بود، زیرا سقوط شما، سقوط بستانکار تان را نیز در پی خواهد داشت.

اینک، پرسیدنی است که چرا خطر سیستمیک -بویژه در رژیم تازه انباشت- افزایش می‌یابد؟ دو دلیل وجود دارد: نخست، افزایش پیوستگی و درهم تنیدگی بازارهای مالی است که به آن اشاره شد. دوم، جایگزینی نقش بانکها از سوی بازار بورس در رژیم تازه است. در سامانه بانکی، واگذاری اعتبارات بر شناخت موردی مشتری و پیشینه همکاری با وی استوار است. به سخن دیگر، شناخت بانکداران درباره درخواست کنندگان وام، به چگونگی واکنش آنها درباره پذیرفتن یا نپذیرفتن و نرخ بهره بانکی پیشنهادی محدود نمی‌شود، بلکه به توانایی آنان در بازپرداخت وام و کارکرد کنونی پیشینه فعالیتشان نیز توجه می‌شود. این اطلاعات، پیش از موافقت با درخواست و دادن وام، برای جداسازی مشتریان «خوب» از مشتریان «بد»، دارای اهمیت است، زیرا نرخ بهره بانکی برای چنین جداسازی بسنده نیست. مشتریان «بد» -که بیشتر به بازپرداخت وام نمی‌اندیشند- نرخهای بالای بانکی برای دریافت وام را

○ در رژیم تازه انباشت، درهم آمیزی و درهم تنیدگی بازارهای مالی، چنان ساختار پیوسته و ارگانیک پدید آورده است، که خطر ورشکستگی یا پایبند نماندن به تعهدات مالی از جانب بخشی از بازیگران در پهنه قراردادهای مالی، خطر زنجیره‌ی ورشکستگی یا ناتوانی از پایبند نماندن به تعهدات را برای دیگر بازیگران پدید می‌آورد. بدین سان، بازارهای مالی جهانی شده، سخت با آسیبهای برآمده از ریسک سیستمیک روبه‌رویند.

شما در يك مجتمع مسكونی دچار تصادم خودرو شود، این رخداد موجب افزایش ریسک تصادم اتومبیل از جانب شما نخواهد شد؛ حال آنکه اگر همسایه شما توان پرداخت بدهیهای خود را نداشته باشد و او نیز مانند شما مالک واحد مسكونی خود باشد، خطر نپرداختن هزینه‌های جاری مسکن از سوی او، ریسک پرداخت شارژ بیشتر از سوی شما را افزایش می‌دهد. در این مورد، برخلاف مورد تصادم خودرو، ریسک خصلتی سیستمیک دارد. در يك تعریف علمی، ریسک سیستمیک به امکان پدید آمدن شرایطی اقتصادی می‌گویند که بر پایه آنها «پاسخهای عقلانی عاملان اقتصادی، در واکنش به ریسکی که مشاهده می‌کنند، به جای آنکه به توزیع بهتر ریسک از راه تنوع بخشیدن به آن بینجامد، به نبود اطمینان و بی‌ثباتی بیشتر کشیده شود.» (آگلیتا Aglietta، ۱۹۹۵، ص ۷۲).

در رژیم تازه انباشت، درهم آمیزی و درهم تنیدگی بازارهای مالی، چنان ساختار پیوسته و ارگانیک پدید آورده است، که خطر ورشکستگی یا پایبند نماندن به تعهدات مالی از جانب بخشی از بازیگران در پهنه قراردادهای مالی، خطر زنجیره‌ی ورشکستگی یا ناتوانی از پایبند نماندن به تعهدات را برای دیگر بازیگران پدید می‌آورد. بدین سان، بازارهای مالی جهانی شده، سخت با آسیبهای برآمده از ریسک سیستمیک روبه‌رویند. به يك معنا، چنین درجه وابستگی را می‌توان به افزایش ضریب اهمیت «جوانب بیرونی یا عمومی» (externalities) اقدامات فردی تعبیر کرد. همچنان که سیگار کشیدن هر کس می‌تواند بر سلامت اطرافیان اثر بگذارد و دارای «جوانب بیرونی یا عمومی منفی» (negative externalities) باشد، ناتوانی آن شخص در بازپرداخت بدهی شخصی، این خطر را به بار می‌آورد که بستانکارش، که به نوبه خود در زنجیره معاملات، بدهکار شخص سومی است نتواند بدهی خود را بپردازد و... طبیعی است که هر چه اندازه بدهی شخص سنگین تر باشد، خطر بیرونی یا عمومی سقوط مالی او بزرگتر خواهد بود. به همین دلیل است که هر چه بدهی شما کمتر، توانایی شما در برابر بستانکار تان کمتر، و هر

رفتار فرصت طلبانه مزبور بوده است. هر دو نوع خطر یاد شده (پیش و پس از بسته شدن قرارداد) در سامانه مالی که در آن بانکها نقش اصلی را در میانجیگری بین دارندگان و خواهندگان سرمایه به عهده دارند، کمتر است تا در نظامی که این میانجیگری جای خود را به رودرویی مستقیم دو گروه در بازار بورس می دهد. در مورد اخیر، نه می توان به سادگی مشتری «خوب» را از «بد» پیش از بستن قرارداد جدا کرد، نه می توان پس از بستن قرارداد، درباره چگونگی بهره گیری از سرمایه بررسی کرد. گفتنی است که بانکها معجزه گر نیستند؛ مسأله اصلی، شیوه کار کرد آنهاست. برای نمونه، در رژیم تازه انباشت، بانکها - که نه میانجی خواهند و دهنده سرمایه، که خود یکی از بازیگران در بازار سهام هستند - با همان خطرهایی روبه رویند که هر معامله گر دیگر در بازار بورس. آخرین نمونه آن، زیان کمابیش ۴/۹ میلیارد یورویی در ژانویه ۲۰۰۸ در دادوستدهای مالی از سوی بانک بزرگ فرانسوی سوسیته ژنرال (Société Générale) بود که به حساب یکی از کارمندان

○ ریسک سیستمیک خطری نهفته در ذات رژیم تازه انباشت است و بحرانهای مالی در دهه نود میلادی، همزاد آن بوده است. با نگاهی به این بحرانها، می توان دریافت که رژیم تازه انباشت، در سده بیست و یکم، آثار زیانبار خود را نخست در کشورهای رشد یابنده و در حال گذار، و سپس در کشورهای پیشرفته سرمایه داری مانند ایالات متحده آمریکا آشکار کرده است. بحران مالی جهانی اخیر، نقطه عطفی در زیر پرسش رفتن این الگوی تازه انباشت است که پیشتر کارنامه منفی خود را در دیگر نقاط جهان نشان داده بود.

می پذیرند، حال آنکه مشتریان «خوب» - که توانایی خود را برای بازپرداخت وام در نظر می گیرند - از پذیرش نرخ بهره بالا خودداری می کنند. در اینجا، نرخ بهره بانکی نمی تواند مانند متغیری عمل کند که تفاوت کیفیت مشتریان را آشکار کند، از این رو، کار بست آن به «گزینش نه چندان سنجیده» می انجامد که بر پایه آن، مشتری «بد» با پذیرش بهره بانکی سنگین، مشتری «خوب» را از بازار بیرون می کند (نگ به: آکرلوف Akerlof, ۱۹۷۰؛ و استیگلیتز و وایس Stiglitz and Weiss, ۱۹۸۱). گذشته از آن، اهمیت آگاهی درباره درخواست کننده وام، تنها به مرحله پیش از بستن قرارداد محدود نمی شود، بلکه چگونگی اجرای قرارداد پس از بسته شدن را نیز در بر می گیرد. برای نمونه، کارفرمایی را در نظر بگیرید که وامی برای یک پروژه سرمایه گذاری مدت دار درخواست می کند. این پروژه، می تواند از هنگام گرفتن وام تا اجرا، چند مرحله را از تولید تا توزیع طی کند و چند سالی به درازا انجامد. دادن وام در چنین مواردی، نیازمند کار کارشناسی درباره چگونگی اجرا و مدیریت پروژه از نزدیک در مراحل گوناگون است؛ وگرنه، آشکار نخواهد بود که وام گرفته شده، صرف چه کاری می شود. گذشته از آن، اگر بانک بهنگام و از نزدیک در جریان چگونگی بهره گیری از وام در مراحل گوناگون قرار نگیرد، سود ندادن و کارایی نداشتن پروژه، با خطر بازپرداخت نشدن وام همراه خواهد بود. چنانکه در بالاتر گفتیم، هر چه مبلغ وام بیشتر باشد، بانک گرفتار تر و اسیر تر در دست بدهکار خواهد بود و بدین منظور، ناگزیر خواهد شد به گونه ای با او کنار بیاید و حتی شاید به او وامهای تازه ای واگذار کند تا وی را از خطر ورشکستگی نجات دهد و با به فرجام رساندن پروژه، زیان بانک را به کمترین اندازه برساند. این پدیده را در اقتصاد، «خطر اخلاقی» (moral hazard) گویند که بستگی به «اخلاق» ندارد و تنها ناظر بر امکان در پیش گرفتن رفتاری فرصت طلبانه از سوی یکی از طرفهای معامله است که پس از بسته شدن قرارداد به زیان طرف دیگر بینجامد و طرف مقابل را ناگزیر از پرداخت مبالغی کند که تنها برآمده از در پیش گرفتن

○ ایالات متحده آمریکا، کشوری است که در آن، پس انداز خانوارها نزدیک به صفر و در برخی فصول منفی بوده است. گذشته از آن، هزینه‌های آمریکا در آن سوی مرزها، گوناگون و هنگفت است. این کشور، همزمان در دو جنگ بزرگ و دیرپا در افغانستان و عراق درگیر است که بر پایه برآوردهای استیگلیتز و بیلمز هزینه‌ی فزون بر ۳ تریلیون دلار دارد.

از آوریل تا ژوئیه ۲۰۰۲ غول مخابراتی جهان، ورلدکام (World.com) سقوط کرد و بدین سان پایان دوران رونق رژیم تازه انباشت را نشان زد. پس از آن بود که آلن گرینزپن (Alan Greenspan)، رییس بانک مرکزی ایالات متحده آمریکا (فدرال رزرو) که نوزده سال در میان محافل تصمیمگیرنده و مالی ایالات متحده به مائسترو (Maestro) یا «رهبر ارکستر» مشهور بود (نگ به: وودوارد Woodward، ۲۰۰۰) کوشید با پایین نگهداشتن نرخ بهره بانکی، عرصه دادوستد مسکن را برای معاملات مالی سودآور بگشاید و بدین سان جانشینی برای بازار سهام شرکتهای اینترنتی و خدماتی تازه که در بازار بورس ستاره بخت خود را از دست داده بودند، بیابد. چنین شد که حساب بازار مسکن که در سالهای ۲۰۰۸-۲۰۰۱ به یاری سیاستهای گرینزپن پا گرفت، دومین موج پس از ترکیدن حساب اینترنتی به شمار می‌آید و این حسابها، همه برآیند مستقیم رژیم تازه انباشت است که در سایه حسابهای مالی، به زندگی خود پیوستگی می‌بخشد. از همین رو نیز، گرچه پیدایش بحران مالی اخیر با سقوط بازار اعتباراتی مسکن یا ساب پرایم (Subprime) در اوت ۲۰۰۷ تعریف می‌شود، ولی ریشه‌های آن را نباید به حوزه دادوستد مسکن محدود کرد. گفتنی است که پس از

بانک (آقای ژروم کرویل Jérôme Kerviel) نوشته شد و پرونده این رسوایی مالی - که بستگی مستقیم با بحران ساب پرایم ندارد - همچنان در دادگستری فرانسه گشوده است.

بدین سان، ریسک سیستمیک خطری نهفته در ذات رژیم تازه انباشت است و بحرانهای مالی در دهه نود میلادی، همزاد آن بوده است. با نگاهی به این بحرانها، می‌توان دریافت که رژیم تازه انباشت، در سده بیست و یکم، آثار زیانبار خود را نخست در کشورهای رشد یابنده و در حال گذار، و سپس در کشورهای پیشرفته سرمایه‌داری مانند ایالات متحده آمریکا آشکار کرده است. بحران مالی جهانی اخیر، نقطه عطفی در زیر پرش رفتن این الگوی تازه انباشت است که پیشتر کارنامه منفی خود را در دیگر نقاط جهان نشان داده بود.

اگر تاریخچه بحرانهای مالی اخیر را از ژانویه ۱۹۹۰، با ترکیدن حساب سفته‌بازی مالی در ژاپن پیگیری کنیم، بی‌گمان کاهش ارزش پیروی مکزیکی و بحران اقتصادی آن کشور در دسامبر ۱۹۹۴، سرفصل تازه‌ای در بحرانهای مالی پس از آن در آمریکای لاتین بوده که بحرانهای «تکیلا» و «سامبا» نامیده شده‌اند. پس آنگاه، در ۱۹۹۵، قدیمی‌ترین بانک سرمایه‌گذاری انگلستان - به نام بارینگز (Barings) - ورشکست شد. در ژوئیه ۱۹۹۷ زنجیره‌ی از بحرانهای پولی و مالی در کشورهای آسیای جنوب خاوری آغاز شد که تکانه برآمده از آن در ۱۹۹۸ به روسیه و سپس آمریکای لاتین رسید. در سپتامبر ۱۹۹۸، بحران مالی به بازارهای آمریکانیز رسید و سبب ورشکستگی صندوق سرمایه‌گذاری آمریکایی مشهور ال.ت.س.ام. (Long Term Capital Management LTCM) شد. در مارس ۲۰۰۰، ارزش سهام وابسته به فناوری جدید در وال استریت سقوط کرد و به ترکیدن حساب شرکتهای اینترنتی شهرت یافت. در ژانویه ۲۰۰۱، بحران بدهی در آرژانتین پدیدار شد و در فردای فرو ریختن دو آسمانخراش نیویورک در ۱۲ سپتامبر ۲۰۰۱، شرکت بزرگ دادوستدهای مالی در حوزه انرژی، انرون (Enron)، ورشکسته اعلام شد.

نرخ بهره بانکی اندک یا پول آسان، شرایط را برای خرید مسکن آماده می‌سازد، ولی برای خرید مسکن، فزون بر این عامل، درخواست کننده وام باید از پس انداز لازم برای پیش پرداخت برخوردار باشد و نیز کار و درآمدش باید پاسخگوی اقساط ماهانه باشد. حال، اگر بانکها خود یا با کمک دلالها و میانجیهای مالی به کسانی که چنین شرایطی ندارند، وام بدهند و در برابر رهن گرفتن منازل مسکونی، بازپرداخت وامهايشان را بیمه کنند، درخواست خرید مسکن سخت افزايش می‌یابد. فراخور افزايش درخواست، بهای مستغلات نیز افزايش می‌یابد و این به نوبه خود بر شمار خواهندگان وامهای مسکن می‌افزاید، زیرا با توجه به نرخ بهره پایین و شرایط بسیار آسان، گرفتن وام از يك سو و بالا رفتن بهای مسکن از سوی دیگر، نگرانی بازپرداخت وام بی‌مورد می‌شود. با توجه به بالا رفتن روزافزون بهای مسکن نسبت به ارزش وام گرفته شده، بر آورد درست اقتصادی نیز جز این حکم نمی‌کند. با این همه، در این بر آورد اقتصادی، يك نکته از دید دور می‌ماند: هر آینه بازپرداخت نکردن بدهیها از سوی بدهکاران، موردی و اتفاقی نباشد بلکه جنبه عمومی داشته باشد، و گذشته از آن، نپرداختن بدهیها از سوی برخی، پرداخت نکردن دیگران را به دنبال آورد، یعنی ريسک برآمده از نپرداختن وام، خصلتی سیستمیک داشته باشد، بسیاری از خانه‌های مسکونی که در رهن بانکها و سازمانهای مالی بوده، برای فروش گذاشته خواهد شد. در نتیجه، با عرضه گسترده مسکن و کاهش درخواست آن، بهای مستغلات چندان کاهش خواهد یافت که حتا جبران بازپرداخت وامها را نخواهد کرد. به دیگر سخن، آنچه برای يك فرد و در نبود ريسک سیستمیک از دیدگاه محاسبه اقتصادی هوشمندانه است، برای مجموعه‌یی از افراد و با وجود ريسک سیستمیک، هوشمندانه نیست. این، همان وضعی است که در بحران مالی اخیر رخ داد. ولی، برای شناختن بهتر مکانیزمهای این بحران و چندو چون آن، بایسته است عناصر گوناگون آنرا یکایک بررسی کنیم.

۱) نرخ بهره بانکی اندک

چنان که پیشتر گفته شد، سیاست پایین نگهداشتن

○ در سراسر دوران ریاست جمهوری بوش، سیاست دولت نه ذخیره‌سازی اجباری، بلکه تشویق مصرف از راه کاهش مالیاتها بوده و نرخ بهره اندک یا پول آسان نیز، مشوق مهم دیگری برای مصرف بوده است. این پرسش پیش می‌آید که آمریکاییان، با پس اندازی نزدیک به صفر، چگونه می‌توانسته‌اند پاسخگوی مصرفی چنین سنگین باشند؟ پاسخ این پرسش را باید در جهانی شدن یافت: آمریکا، تنها و تنها در سایه وامها و بدهیهای فزاینده و نجومی خود به خارج توانسته است چنین مصرفی داشته باشد.

بحران ساب‌پرایم در سپتامبر ۲۰۰۷، دولت بریتانیا سپرده‌های بانک نورترن راک (Northren Rock) را که در سرایشب ورشکستگی افتاده بود، تضمین و در ۱۷ فوریه ۲۰۰۸ ملی شدن این بانک را اعلام کرد. بدین سان، انگلیسیها، نه تنها در دوران تاجر ابتکار خصوصی سازها را در ۱۹۷۹ به دست گرفتند، این بار نیز روش ملی کردن بانکها را برای نجات از خطر ورشکستگی به آمریکاییان معرفی کردند.

بخش سوم: بحران ساب‌پرایم، ماجرای سهام

زهر آگین و بدهیهای خارجی

جوزف استیگلیتز (Joseph Stiglitz) و ادmond فلیس (Edmond Phelps) اقتصاددانان آمریکایی برنده جایزه نوبل، هر دو خاستگاه بحران ساب‌پرایم (Subprime) را سیاستهای بانک مرکزی ایالات متحده (فدرال رزرو) در دوران ریاست گرینزین مبنی بر نرخ بهره بانکی اندک از يك سو و نبود کنترل و نظارت دولت بر دادوستدهای مالی (deregulation) از سوی دیگر می‌دانند (نگ به: استیگلیتز، ۲۰۰۸a و ۲۰۰۸b؛ فلیس، ۲۰۰۸).

مالی تازه، آن است که گویا می توان بدهیهایی را که با ریسک سیستمیک روبه رویند، به همان شیوهی بیمه کرد که محصولات بدون ریسک سیستمیک را. برای نمونه، بیمه اتومبیل که دربرگیرنده بیمه حوادث رانندگی است، براین فرض منطقی استوار است که تصادم شخص بیمه شده، سبب افزایش خطر تصادم دیگر بیمه شدگان نیست. روشهای کلاسیک بیمه، ناظر بر چنین مواردی است که در آنها ریسک سیستمیک وجود ندارد. ولی، وامهای مشکوک، از گروه دیگر است، زیرا با ریسک سیستمیک همراه است. س. د. اس. برآیند فراگیر شدن روشهای کلاسیک بیمه درباره وامهای مشکوک است و از همین رو، وارن بافت (Warren Buffett) سرمایه دار بزرگ آمریکایی، نام «ابزار مالی برای کشتار گروهی» بر آن گذاشته است.

پیدایش س. د. اس. به چهارده سال پیش، یعنی ۱۹۹۴ بازمی گردد. نخستین دادوستدهای س. د. اس. را در سالهای ۹۷-۱۹۹۴ ج. پی. مورگان، مجتمع بانکی سوییس (Swiss Bank Corporation) و تراست بانکداران (Bankers Trust) انجام دادند. پس از ۱۹۹۹، بانکهای بازرگانی و شرکتهای بیمه نیز پروانه یافتند به دادوستد س. د. اس. بپردازند. در سال ۲۰۰۳، برای نخستین بار شاخص معاملات این گونه محصول مالی در

○ ریشه بحران مالی امروز، نه در بازار مسکن، که در بدهیهای خارجی آمریکا نهفته است. تنها، در چهار سال گذشته، بخش خصوصی ایالات متحده نزدیک به سه تریلیون دلار از خارج وام گرفته است. این پول، مستقیم و غیرمستقیم، از کشورهایی مانند چین، آلمان، ژاپن و عربستان به آمریکا سرازیر شده است که در دادوستدهای بازرگانی خود با آن کشور، از مازاد بازرگانی چشمگیر برخوردارند.

نرخ بهره بانکی در سراسر دوران رونق خرید و فروش مسکن، یعنی از ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۶، از سوی آلن گرینزین دنبال شد. این سیاست، بایسته رژیم انباشت تازه استوار بر ارزش سهام است زیرا، افزایش بهای اوراق بهادار، با پایین بودن نرخ بهره همراه است. پیش از حساب مسکن، در سالهای ۲۰۰۰-۱۹۹۵ همین نرخ پایین بهره بانکی، زمینه رونق سهام شرکتهای اینترنتی و خدماتی را فراهم آورد. در آن دوران، بسیاری از آمریکاییان، از بانکهای وام می گرفتند تا آنرا به مصرف خرید و فروش اوراق بهادار در بازارهای بورس برسانند. پس از ترکیدن حساب اینترنتی، حساب مسکن پا گرفت، ولی این بار شهروندان معمولی آمریکایی به خرید مسکن تشویق شدند.

۲) فراورده های مالی بیرون از هر گونه بازمینی دولتی

برانگیختن شهروندان آمریکایی به دریافت وام مسکن، حتا آنان که توانایی مالی بازپرداخت آنرا نداشتند، نیازمند بیمه شدن وامهای مزبور بود. این بیمه، به چه شیوهی صورت می گیرد؟ بیمه وام بانکها به اشخاص، از راه وارد شدن طرف سوم در دادوستد انجام می شود که وامهای ریسک دار را بیمه می کند، در برابر آن، پیوسته مبالغ ثابتی از بانک می گیرد. به پشتوانه همین بیمه، بانکهای سرمایه گذاری همچون ج. پی. مورگان (J.P. Morgan) می توانند از دفترهای حسابداری خود، ریسک بازپرداخت نشدن را بزدايند و اندوخته های ارزی خود را آزاد کنند. این گونه بیمه را س. د. اس. (CDS) یا (Credit Default Swaps) می نامند که همانا بیمه اعتبارات دارای ریسک بالای پرداخت نشدن است. س. د. اس. یکی از گونه های اوراق بهادار (به نام سهام مسموم) است که از مشتقات مالی (financial derivatives) به شمار می آید. این گونه محصول مالی، همه وامهای ریسک دار را گرد می آورد، ارزش آنها را به قطعات کوچکتر پخش می کند و به فروش می رساند. به يك سخن، آنرا می توان به گيروس یا دونر کباب مانند کرد که آمیزه ای است از گوشت های گوناگون، با این تفاوت که همه این گوشتها خطرناک و ریسک دار است. پیشفرض در رو کردن به این فراورده

بازارهای بورس پیدا شد. در سالهای ۲۰۰۸-۲۰۰۴، حجم دادوستدها در این زمینه چنان شتابی به خود گرفت که سرانجام در تابستان ۲۰۰۸ به رقم ۶۲ تریلیون دلار رسید (نگ به: فیلیپس Philips، ۲۰۰۸، صص ۴۴-۵۰). حال آنکه حجم این دادوستدها در سال ۲۰۰۰، کمابیش صد میلیارد دلار بود (نگ به: فروهر، ۲۰۰۸، ص ۲۷). پس از بحران بزرگ مالی سپتامبر ۲۰۰۸، حجم این دادوستدها از ۶۲ تریلیون دلار به ۵۵ تریلیون دلار کاهش یافت که به تنهایی ۴ برابر ارزش کل سهام معامله شده در بورس نیویورک است. این رقم، اندازه و اهمیت تعیین کننده این گونه فرآورده‌های مالی را دریا گرفتن حباب اخیر و نیز سقوط شرکتهای بزرگ اعتبارات رهنی همچون فانی-مای (Fannie - Mae) و فردی-مک (Freddie- Mac) و نیز شرکت بزرگ بیمه «گروه بین‌المللی آمریکا» یا ای. آی. جی. (AIG-American International Group) آشکار می‌سازد.

این گونه فرآورده‌های مالی، از هر گونه کنترل دولتی آزاد است و یکسره با فلسفهٔ نئولیبرال «مقررات زدایی» همخوانی دارد. گذری بر دو نمونه از این «ابزارهای مالی برای کشتار گروهی»، به نامهای «آلت-آ» (Alt-A) و «آرم» (ARM- Adjustable Rate Mortgage)، این نکته را روشن می‌سازد. فرآورده‌های بیمه رهنی به نام «آلت-آ»، برای تضمین وامهای مسکن اختراع شد. دلالتها و واسطه‌هایی که برای این گونه فرآورده‌ها بازاریابی می‌کنند، برای ارزیابی وضع درخواست کنندگان وام، پرسشنامه‌یی در گفتگو با آنان پر می‌کنند. بر پایه گزارش سازمان پژوهشی در زمینه داراییهای رهنی (Mortgage Asset Research Institute) کمابیش همه پرسشنامه‌ها - که از سوی دلالان و واسطه‌ها در اختیار بانکها قرار می‌گیرد - درآمد درخواست کنندگان وام، دست کم تا پنج درصد بیش از رقم واقعی ذکر می‌شود و نیمی از این پرسشنامه‌ها، درآمد آنها را پنجاه درصد بیش از مبلغ واقعی نشان می‌دهد (نگ به: لوردون London، ۲۰۰۸، ص ۵).

فرآورده‌های مالی به نام آرم (ARM)، ویژگی دیگری دارد و آن، دادن وام به درخواست کنندگان، با انعطاف

○ گرچه بازارهای مالی پیوسته خود را از کنترل دولت دور نگه می‌دارند، اما همواره خواهان برخورداری از کمکها و پشتیبانیهای دولت هستند. دولت نیز در دوره‌های بحرانی، از جمله در ۱۹۸۹، ۱۹۹۴، ۱۹۹۷ و ۱۹۹۸ به کمک آنها شتافته و زیانهای این بخش را به گونه‌ای کاهش داده است. شعار «اتکا به خود» و «اتکا به بازار»، گرچه بارها از سوی نهادهای مالی خطاب به بنگاههای میانی و خرد تکرار شده، اما آنها هرگز گرایشی به کار بست این شعارها در مورد خود نداشته‌اند. از دید آنها، به همان اندازه که سوسیالیزه کردن سودها مخالف رشد و کارایی اقتصادی است، سوسیالیزه کردن زیانها، به سود جامعه و تضمین امنیت اقتصادی است!

○ از آغاز سده بیستم تا کنون، سامانه مالی و دستگاه دولتی چنان به هم پیوسته و درهم تنیده شده‌اند که دیگر ثبات بخش مالی، بی پشتیبانی و دخالت کارساز دولت، ممکن نیست. دولت نقش بیمه کننده نهایی گل سامانه مالی و بیمه‌های خصوصی را دارد؛ «دست ناپیدای بازار» (آن گونه که آدام اسمیت می‌گفت)، بی «دست پیدا و کارساز دولت» فلج خواهد بود.

در گیر است که بر پایه برآوردهای استیگلیتز و بیلمز-Stiglitz and Bilmes (۲۰۰۸) هزینه‌ی فزون بر ۳ تریلیون دلار دارد. البته، از آنجا که دولت آمریکا بر پایه «حسابداری نقد» (cash accounting) دفترهای خود را نگهداری می‌کند، دادوستدها را تنها در لحظه اجرا منظور می‌کند. از این رو، بدهیهایی که هنوز زمان پرداخت آنها نرسیده، بعنوان بخشی از هزینه تولید از داراییها کم نمی‌شود و از همین رو، بسیاری از بدهیهای دولت که به جنگ مربوط می‌شود، هنوز به حساب نیامده است. برای نمونه، در جنگ عراق، این کشور ماهانه دوازده میلیارد دلار هزینه می‌کند، ولی فزون بر آن، ششصد میلیارد دلار هزینه از کارافتادگی سربازان آمریکایی زخمی در جنگ است که به حساب نیامده است. گذشته از آن، دویست میلیارد دلار هزینه بازسازی بنیه نظامی آمریکا که در سایه جنگ کاهش یافته نیز، در برآوردهای دولت منظور نشده است. همچنین، یکی از نتایج مهم جنگ در عراق، افزایش بهای نفت بوده که پیش از آغاز جنگ در ۲۰۰۳، کمابیش ۲۳ دلار برای هر بشکه بود و تا تابستان ۲۰۰۸ به صد و پنجاه دلار افزایش یافته و دست کم نیمی از این افزایش، برآیند اشغال نظامی عراق و جنگهای داخلی در آن کشور و در خاورمیانه بوده است. آمریکاییان، بابت افزایش بهای نفت نیز باید بیشتر می‌پرداختند. فزون بر

شد. بنابراین، پندار چیره شدن بر این وامهای مسموم، در کوتاه مدت بیهوده است. فزون بر آن، اگر میزان بدهیهای ناشی از ساب پرایم، ۸۵۵ میلیارد دلار برآورد می‌شود، مقدار وامهای رهنی موسوم به آلت-آهنزار میلیارد دلار است!

فزونی گرفتن گونه‌های «ابزار مالی برای کشتار گروهی» (س. د. اس.)، که امروز به «وامهای رهنی مسموم»، یا «اوراق بهادار مسموم» شهرت یافته، از هر گونه بازدید و نظارت دولتی دور بوده است. ارزش این فرآورده‌ها که در چهار سال اخیر، به چهار برابر حجم دادوستدهای بورس نیویورک افزایش یافته، بر پایه داده‌های یکسره نادرست درباره بنیه مالی و توان بازپرداخت درخواست کنندگان وام استوار است. این هیولا که به گفته فیلیپس (Philips, ۲۰۰۸)، «وال استریت را بلعیده»، از هر گیر و بند و زنجیری آزاد بوده است.

بنابراین، نرخ بهره اندک و نبود بازبینی و نظارت دولتی، دو عامل پایه‌ای در پیدایش بحران مالی اخیر بوده است و این دو عامل، دو جنبه رژیم تازه انباشت یا سرمایه‌داری به شیوه آمریکایی است که در بخش پیش بررسی شد. با این همه، این دو عامل، بی‌در نظر گرفتن يك عامل سوم که امروزه بیشتر در مباحثات اقتصاددانان آمریکایی-جمهوریخواه و دموکرات-به دست فراموشی سپرده می‌شود، برای توضیح ریشه‌های بحران، نابسند است. این عامل سوم «جهانی شدن» است که از هنگام فروپاشی دیوار برلین بر سر زبان همه نهادهای بین‌المللی، همچون صندوق بین‌المللی پول، بانک جهانی و سازمان بازرگانی جهانی (گات پیشین) بوده و اینک از حافظه آنها رخت بر بسته است.

برای دریافتن اهمیت جهانی شدن در توضیح ریشه‌های بحران اخیر، یادآوری چستی اقتصاد آمریکا لازم است. ایالات متحده آمریکا، کشوری است که در آن پس انداز خانوارها نزدیک به صفر و در برخی فصول منفی بوده است. گذشته از آن، هزینه‌های آمریکا در آن سوی مرزها، گوناگون و هنگفت است. این کشور، همزمان در دو جنگ بزرگ و دیرپا در افغانستان و عراق

ص ۳۲). سرمایه‌گذاران خارجی، داراییهای خود را به نهادهای مالی آمریکا واگذار کردند و این داراییها در آمریکا، پول وامهای رهنی را تأمین کرد. به سخنی ساده‌تر، آمریکاییها، پس‌اندازهای جهانی را در کشور خود گرد آوردند و با آن، به مصرف انبوه خود ادامه دادند. جهانی شدن، برای آمریکا سودمند بوده است، و بی‌آن، دولت آمریکا مانند دولت ایسلند باید از مدتها پیش اعلام ورشکستگی می‌کرد. تنها تفاوت ایسلند - که در دو دهه اخیر شاگرد کوشای مکتب نئولیبرالیسم و الگوی آمریکایی سرمایه‌داری بوده - همین بی‌بهره ماندن از مزایای جهانی شدن بوده است و بس. برای آمریکا، «جهانی شدن» یعنی جهانی شدن وامها و بدهیهای این کشور؛ یعنی صدور دست‌کم نیمی از وامهای مسموم به خارج؛ یعنی کاهش ارزش دلار و صدور کالاهای آمریکایی؛ یعنی افزایش ارزش یورو در برابر دلار و رکود پولی در اروپا. بدین ترتیب، آمریکا، بدهیها، رکود اقتصادی و هزینه‌های جنگی خود را جهانی کرده است.

در این میان، نهادهای بین‌المللی دوران «برتون وودز» اول و دوم، مانند صندوق بین‌المللی پول، چندان از هدفهای بنیادی خود دور افتاده‌اند و عامل مستقیم خزانه‌داری ملی آمریکا شده‌اند که به گفته استیگلیتز، رئیس جمهوری آمریکا نمی‌تواند این دو نهاد را چندان از هم بازشناسد (نگ به: استیگلیتز b ۲۰۰۸). برخلاف دوران پس از جنگ جهانی دوم، اقتصاد آمریکا نه تنها پیش برنده اقتصاد جهانی نیست، بلکه عامل اصلی جهانی شدن رکود بوده است. بدین سان، بازنگری در نظام پس از جنگ جهانی دوم، گریز ناپذیر است و نشست ۱۵ نوامبر ۲۰۰۸ در واشنگتن، تنها نخستین گام در این راستا است.

بی‌بازنگریهای بنیادی در کارکردهای برتون وودز و واشنگتن، اروپا مانند چین، ژاپن و روسیه توان رویارویی بارکود اقتصادی را نخواهد داشت. این آواز فراگیر «نظام تازه جهانی»، که این بار بیرون از آمریکا، با نوایی بلند سر داده شده است، نه تنها پیام آور پایان سروری آمریکا در جهان است، بلکه نشانه خطر بزرگ برای اقتصاد آمریکاست؛ خطر کاهش اعتبار دلار بعنوان پول

○ طرح پالسون - برنانک، از جهاتی چند مورد انتقاد قرار گرفته است؛ یکی از انتقادات مربوط به بخشودگیهای مالیاتی به مبلغ صد و پنجاه میلیارد دلار است که به گفته استیگلیتز، به انگیزه جلب پشتیبانی نمایندگان مخالف جمهوریخواه و دموکرات به طرح افزوده شده و چیزی از «رشوهدهی» کم ندارد. در همان حال، این طرح پاسخ روشنی به دو میلیون آمریکایی نمی‌دهد که با خطر از دست دادن خانه‌های خود روبه‌رویند و توان پرداخت رهن مسکنشان را که امروزه از بهای خانه‌هاشان فراتر می‌رود، ندارند.

این، در سراسر دوران ریاست جمهوری بوش، سیاست دولت نه ذخیره‌سازی اجباری، بلکه تشویق مصرف از راه کاهش مالیاتها بوده و نرخ بهره اندک یا پول آسان نیز، مشوق مهم دیگری برای مصرف بوده است. این پرسش پیش می‌آید که آمریکاییان، با پس‌اندازی نزدیک به صفر، چگونه می‌توانسته‌اند پاسخگوی مصرفی چنین سنگین باشند؟ پاسخ این پرسش را باید در جهانی شدن یافت: آمریکا، تنها و تنها در سایه وامها و بدهیهای فزاینده و نجومی خود به خارج توانسته است چنین مصرفی داشته باشد.

ریشه بحران مالی امروز، نه در بازار مسکن، که در بدهیهای خارجی آمریکا نهفته است. تنها، در چهار سال گذشته، بخش خصوصی ایالات متحده نزدیک به سه تریلیون دلار از خارج وام گرفته است. این پول، مستقیم و غیرمستقیم، از کشورهایی مانند چین، آلمان، ژاپن و عربستان به آمریکا سرازیر شده است که در دادوستدهای بازرگانی خود با آن کشور، از مازاد بازرگانی چشمگیر برخوردارند (نگ به: مایکل ماندل، بی‌زینس و یک Business Week، ۱۳ اکتبر ۲۰۰۸،

تنظیم کننده جهانی و در آمدن بحران مالی بخش خصوصی به گونه‌ی يك بحران مالی دولتی تمام عیار. بدین سان، با بازنگری در چارچوبهای برتون وودز و واشنگتن، تاریخ کار خود را از همانجایی می‌گیرد که در ۱۹۸۹ باریش دیوار برلین رها کرده بود: تخریب نظام جهانی پس از جنگ و برپا کردن يك نظام تازه جهانی.

بخش چهارم: تلاش برای برون رفت از بحران، ناتوانی بازار، برنامه پالسون و درهم آمیختگی بانکها

پیشینه پیدایی بحران مالی اخیر، لحظات تعیین کننده در چاره‌اندیشی برای برون رفت از بحران را یادآور می‌شود. به بیراهه نرفته‌ایم اگر چندوچون ترکیدن حساب اخیر را از ۱۶ مارس ۲۰۰۸ پیگیری کنیم، زیرا در این روز یکی از بانکهای سرمایه‌گذاری بزرگ آمریکا، به نام Bear Stearns از پرداخت ۱۳۴۰۰ میلیارد دلار مربوط به اعتبارات سر باز زد. این رقم که ده برابر مبلغی است که در ۱۹۹۸ ال.ت.س.ام. (Long Term Capital Management) را به آستانه ورشکستگی کشانده بود، بانک سرمایه‌گذاری مزبور را به زانو در آورد. جامی دیمون (Jamie Dimon) مدیر بانک سرمایه‌گذاری ج.پ. مورگان چیس (JP Morgan Chase)، در همان ماه مارس، بانک Bear Stearns را به کام خود کشاند.

در ۲۸ ژوئیه ۲۰۰۸، کنگره آمریکا، طرحی را برای نجات مالکیت واحدهای مسکونی چهارصد هزار شهروند آمریکایی که با مصادره اموال روبه‌رو شده بودند، به رأی گذاشت. در همان ماه، دو شرکت بزرگ اعتبارات رهنی فانی-مای (Fannie - Mae) و فردی-مک (Freddie Mac)، که پیشتر درباره آنها سخن رفت، از پرداخت هزار و پانصد میلیارد دلار تعهدات مالی خود ابراز ناتوانی کردند. از آنجا که بسیاری از شرکتهای بزرگ مانند صندوق بازنشستگی، صندوق همیاری متقابل و حتی بانکهای مرکزی کشورهای خارجی در این دو بنگاه سرمایه‌گذاری کرده بودند، ماندگاری سامانه مالی آمریکا در گرو نگهداری این دو بنگاه بود. بدین سبب نیز، در ۷ سپتامبر ۲۰۰۸، فانی-مای و فردی-مک ملی شد و هزینه این ملی سازی، به دویست میلیارد دلار

رسید.

پنجمین بانک سرمایه‌گذاری آمریکا لمان برادرز (Lehman Brothers)، نیز در نخستین هفته سپتامبر با خطر ورشکستگی روبه‌رو شد و با همه گفتگوها، گمانه‌زنیها و چانه‌زنیها میان رهبران وال استریت، خزانه‌داری ملی و بانک مرکزی (فدرال رزرو)، در ۱۳ و ۱۴ سپتامبر، پالسون (Paulson) تصمیم گرفت سرنوشته این بانک را به بازار واگذارد. بازار نیز در ۱۵ سپتامبر ورشکستگی این بانک را اعلام کرد و در پی آن، نگرانی همگانی سامانه مالی را فرا گرفت. در همان روز، بانک آمریکا (Bank of America)، مریل لینچ (Merril Lynch) را تصاحب کرد.

در ۱۶ سپتامبر، دولت و بانک مرکزی اندیشه نجات یکایک سازمانهای مالی رو به ورشکستگی مالی را کنار گذاشتند و دور از خواست و آموزه اقتصادی خود، ناتوانی بازار را پذیرفتند و سیاست پشتیبانی عمومی دولت از سازمانهای مالی را در پیش گرفتند و از این رو، ۷۹/۹ درصد سرمایه شرکت بیمه معروف به «گروه بین‌المللی آمریکا» (ای.آی.جی) (American International Group, AIG) را به مبلغ ۸۵ میلیارد دلار خریداری کردند.

پس از سه روز، در ۱۹ سپتامبر، برای نخستین بار خزانه‌داری آمریکا خرید «اوراق بهادار مسموم» بانکها را پیشنهاد کرد. هزینه این طرح که از سوی کاخ سفید

○ بر خلاف دولت بریتانیا که تزریق سرمایه به بانکها را مشروط به دادن وامهای تازه از سوی آنها کرده است، تزریق سرمایه از سوی ایالات متحده، به گونه غیر مشروط و برای خرید بانکها و بهم پیوستگی آنها انجام می‌شود. این نکته را سرمایه‌گذاران به خوبی دریافته‌اند و بدین روی نیز بازارهای ثبات است.

ایالات متحده آمریکا شد. دو غول دیگر - که در همین دوره، با بهم پیوستن بانکهای رو به ورشکستگی حضور نیرومند خود را اعلام داشتند - عبارتند از بانک آمریکا (Bank of America) و سیتی کورپ (Citicorp). چنان که پیشتر گفته شد، بانک آمریکا در ۱۵ سپتامبر میلینچ را بلعید و سیتی کورپ به یاری ج. پ. مورگان در ۲۹ سپتامبر بر عملیات بانکی واچوویا (Wachovia) چنگ انداخت و ۴۲ میلیارد دلار زیانهای بالقوه را در حوزه اعتبارات رهنی جذب کرد.

در ۲۹ سپتامبر، طرح پالسون در سنا و مجلس نمایندگان مطرح شد و با ۱۳۳ رأی مخالف و ۹۵ رأی موافق رد شد. مخالفان از هر دو گروه جمهوریخواه و دموکرات بودند و به دلایل گوناگون با این طرح مخالفت ورزیدند. این برخورد، وال استریت و همه بازارها و دست اندرکاران را در سراسر جهان به هراس افکند و پیامد فوری آن افت شاخص داو جونز (Dow Jones) به میزان هفت درصد بود؛ گرچه در فردای آن روز بازارهای بورس تا اندازه‌ی تقویت شد. طرح مشترک پالسون - برنانک، با دیگر گونیه‌های چندی از جمله پیش‌بینی صدوینجاه میلیارد دلار بخشودگی مالیاتی در آن برای به دست آوردن پشتیبانی شمار بیشتری از نمایندگان، بار دیگر به کنگره تسلیم شد (در مورد این کوششها، نگ به: استیگلیتز، ۲۰۰۸).

سرانجام، در یکم اکتبر، این طرح اصلاح شده با

پشتیبانی شد و به طرح پالسون شهرت یافت، بیش از هفتصد میلیارد دلار بود. گفتنی است که هدف از مداخلات دولت در این مدت، نه نجات بانکهای بازرگانی، بلکه شرکتهای بیمه و بانکهای سرمایه‌گذاری بود که حلقه‌های آسیب‌پذیر سامانه مالی به شمار می‌رفتند. ولی، از آن پس، بحران مالی به بحران بانکی و بحران نقدینگی دگرگون شد. بانکها از دادن اعتبار و وام به یکدیگر و به شرکتهای خودداری ورزیدند و خطر کمبود نقدینگی، گل سامانه اعتباری را فلج کرد. به گفته داهیانه اقتصاددان برجسته اتریشی؛ ژوزف شومپتر (Joseph Alois Schumpeter) [۱۹۱۲] (۱۹۶۸) سامانه سرمایه‌داری، آمیزه‌ای است از «سامانه اعتباری و ابتکارات سرمایه‌دارانه کارفرمایان». فلج شدن سامانه اعتباری، آغاز از بافتادگی اقتصادی است و این - بویژه برای شرکتهای آمریکایی که برای تأمین نیازهای مالی خود بیش از هر چیز بر اعتبارات استوارند - پیامدهایی فاجعه‌آمیز دارد.

همزمان با گسترش بحران، از ژوئیه تا سپتامبر، کمکهای دولتی - که در آغاز ۲۵ تا ۵۰ میلیارد دلار برآورد می‌شد - به هفتصد میلیارد دلار افزایش یافت. این دگرگونی کیفی، که نشان از ژرفا و دامنه بحران مالی و بانکی داشت، بازتاب دید و ایستار و اشنگن درباره میزان مداخله دولت در اقتصاد بود. پس از ۱۶ سپتامبر، نه تنها وال استریت، که کاخ سفید و بانک مرکزی نیز سوسیالیست شدند.

در ۲۱ سپتامبر، گلدمن ساکس (Goldman Sachs) و مورگان استانلی (Morgan Stanley) جایگاه خود را بعنوان بانک سرمایه‌گذاری رها کردند تا بتوانند از طرح نجات دولت بهره‌مند شوند. چهار روز پس از آن، در ۲۵ سپتامبر، دولت نخستین صندوق پس‌انداز یا همیاری متقابل آمریکا به نام «وامو» (Washington Mutual - WaMu) را بست و فعالیتهای بانکی آن با بهایی اندک یعنی ۱/۹ میلیارد دلار به ج. پ. مورگان واگذار شد. بدین‌سان، ج. پ. مورگان با مدیریت جامی دیمون (Jamie Dimon) - که در ماه مارس بر بانک سرمایه‌گذاری Bear Stearns چنگ انداخته بود - یکی از سه غول مالی

○ ویژگی فراگیر بحران مالی کنونی که از ۲۵ اکتبر ۲۰۰۸ کشورهای عرب در حوزه خلیج فارس بویژه عربستان، کویت، ابوظبی و امارات متحده را نیز دربر گرفته و به افت ارزش اوراق بهادار به میزان ۸/۷ درصد انجامیده است، گواه پدیده جهانی شدن یا گلوبالیزاسیون است.

○ جهانی شدن در اساس، به معنای جهانی شدن و امها و بدهیها، رکود اقتصادی و هزینه‌های جنگی ایالات متحده بوده است. پیامدهای این بحران راهم اکنون در چین و روسیه نیز می‌توان دید. کاهش رشد اقتصادی چین از ۱۱ به ۹ درصد، یعنی پایین تر از مرز ده درصد یا میانگین نرخ رشد اقتصادی چین از پایان دهه هشتاد به این سو، در کنار کاهش رشد اقتصادی روسیه از ۸ به ۶ درصد، گویای این واقعیت است که کمترین اثر این بحران، کاهش رشد اقتصادی در پهنه جهانی بوده است.

پایه گذاری يك صندوق مشترك اروپایی، برای پشتیبانی از بانکها، به علت مخالفت آلمان به نتیجه نرسید. در ششم اکتبر، نیکولا سارکوزی در بیانییه‌ای از سوی ۲۷ کشور اروپایی، چنین آورد که: «همه رهبران اتحادیه اروپا، اعلام می‌دارند که همه تدابیر لازم را برای تضمین ثبات سامانه مالی به کار خواهند گرفت» (نگ به: لوموند، ۶ اکتبر ۲۰۰۸).

در هفتم اکتبر، وزیران دارایی و اقتصاد کشورهای اروپایی پشتوانه سپرده‌های بانکی تا پنجاه هزار یورو را افزایش دادند. این نخستین اقدام مشترک اتحادیه اروپا بود. در هشتم اکتبر، بانکهای مرکزی ایالات متحده آمریکا، اتحادیه اروپا و نیز دیگر هم‌تایانشان در کانادا، بریتانیا، سوئد و سوئیس، همزمان و هماهنگ، نرخ پایه بهره بانکی را نیم درصد کاهش دادند تا اعتبارات بانکی و نقدینگی لازم را برای سامانه مالی تضمین کنند.

در دهم اکتبر، سران هفت کشور ثروتمند جهان (گروه هفت) در واشنگتن اعلام کردند که از «همه نهادهای مالی دارای اهمیت سیستمیک» پشتیبانی خواهند کرد و همه ابزارهای ممکن برای «گشایش

۷۴ رأی موافق و ۲۵ رأی مخالف در سنا به تصویب رسید و سپس در سوم اکتبر با ۲۶۳ رأی موافق و ۱۷۱ رأی مخالف، مهر تأیید مجلس نمایندگان را گرفت. خلاصه کنیم: از هنگام ترکیدن حساب مسکن در ماه مارس تا تصویب طرح پالسون - برنانک در سوم اکتبر ۲۰۰۸، بر سر هم هفت ماه زمان لازم بود تا تدابیری برای خروج از بحران مالی اندیشه شود. سرعت اقدام واشنگتن، نه تنها در سنجش با بحران ۱۹۲۹، بلکه حتی در سنجش با بحران مالی ژاپن در دهه نود میلادی، چشمگیر بود. به جرأت می‌توان گفت که حتی طوفان کاترینا نتوانست يك صدم تلاش دولتمردان آمریکا را در بحران مالی اخیر برانگیزد. در هفته‌های پایانی سپتامبر، صدها نشست در اندازه‌های گوناگون با شرکت سران کشورها، مدیران مالی و بانکی و گردانندگان بازارهای بورس در چهار گوشه جهان برگزار شد که همچنان دنبال می‌شود. شیپور بیدار باش همگانی در اروپا نیز مانند آمریکا در ماه سپتامبر نواخته شد.

در ۲۹ سپتامبر، بریتانیا بخشی از سازمان اعتبارات رهنی رادفورد و برینگلی (Bradford & Bingley) را ملی کرد؛ بدین معنا که ۷۲ میلیارد دلار وامهای این سازمان را در اختیار گرفت و عملیات مالی خردتر آن را به بانک اسپانیایی سانتاندر (Santander) واگذار کرد. در همین روز، مدیران دولتی هلند، بلژیک و لوکزامبورگ ۴۹ درصد سهام بانک فور تیس (Fortis) را به مبلغ ۱۶/۲ میلیارد دلار خریدند. گذشته از آن، بانک مرکزی آلمان يك خط اعتباری دولتی پنجاه میلیارد دلاری برای شرکت بازرگانی مستغلاتی گروه معاملات ملکی هیپو (Hypo) تأمین کرد.

در ۳۰ سپتامبر، بانک فرانسوی - بلژیکی دکسیا (Dexia)، از سه دولت اروپایی ۹/۲ میلیارد دلار سرمایه دریافت کرد.

در چهارم اکتبر، نیکولا سارکوزی بعنوان رییس اتحادیه اروپایی، سران چهار کشور بزرگ فرانسه، آلمان، انگلستان و ایتالیا را در پاریس گرد آورد و متعهد شد که از بانکهای اروپایی - که درگیر مشکلات و تنگناهای مالی هستند - پشتیبانی کند. با وجود این، ایده

همگامی انگلستان به شمار می‌آید. این طرح مورد توجه پالسون قرار گرفت و به تغییراتی در شیوه اجرای طرح وی انجامید.

با بررسی پیشینه و روند بحران مالی اخیر و چاره‌جویی برای آن در آمریکا و اروپا، سه‌فراز مهم در این زمینه به چشم می‌آید: (۱) نجات نیافتن بانک لمان برادرز (Lehman Brothers)؛ (۲) طرح پالسون - برنانک؛ (۳) طرح اروپایی و اثر آن در دگرگونی طرح پالسون - برنانک. اینک، به بررسی این سه‌فراز می‌پردازیم.

(۱) نجات نیافتن بانک لمان برادرز در ۱۵ سپتامبر ۲۰۰۸

تاکنون، اقتصاددانان درباره این رخداد بسیار نوشته‌اند و گفته‌اند و از این پس نیز خواهند نوشت و گفت (در این باره نگ‌به: لوردون، ۲۰۰۸؛ ژاک سپیر a&b, Jacques Sapir ۲۰۰۸). بسیاری از اقتصاددانان، دورویداد، یکی مداخله نکردن خزانه‌داری آمریکا در زمینه نجات لمان برادرز در ۱۵ سپتامبر و دیگر، رأی مثبت ندادن به طرح پالسون در ۲۹ سپتامبر را از عوامل دامنه‌دار شدن بحران دانسته‌اند. اما چرا خزانه‌داری ملی، به کمک پنجمین بانک بزرگ سرمایه‌گذاری آمریکا، لمان برادرز، نشتافت؟ در پاسخ به این پرسش فرضیه‌های گوناگونی پیش کشیده شده است.

برخی از کارشناسان مداخله نکردن خزانه‌داری را مایه گرفته از پیشینه کاری شخصی آقای پالسون دانسته‌اند که پیشتر، یکی از مدیران گلدمن ساکز بوده است؛ شرکتی که یکی از نزدیکترین شرکای بازرگانی لمان برادرز شمرده می‌شد. بدین‌روی، مداخله خزانه‌داری ملی، می‌توانست گمان وجود سود شخصی را پیش آورد. اقتصاددانان دیگری، این ایستار را به معنای نگهداری ذخیره‌های ارزی لازم برای مداخله در موارد مهمتر دانسته‌اند. سرانجام، نزدیک بودن انتخابات ریاست جمهوری در ایالات متحده نیز، بعنوان عاملی برجسته در توجیه این ایستار از دید سیاسی مطرح شده است؛ زیرا بدین‌سان اصل خودداری دولت از دخالت در کار بازار که آموزه رسمی نومحافظه‌کاران در حوزه

○ نه تنه‌اروسیه، که همه کشورهای صادرکننده نفت از جمله ایران، از افت ناگهانی بهای نفت در سایه کاهش در خواست جهانی، آسیب دیده‌اند و خواهند دید و البته، در میان آنها، کشورهایمانند ایران که در دوره بالا بودن بهای نفت انضباط بودجه‌یی و مالی بایسته را نداشته و نتوانسته‌اند صندوقهای ذخیره ارزی خود را پر نگهدارند، پذیرای وضعی بسی دشوارتر خواهند بود.

اعتبار و به‌گرددش در آوردن بازارها» به کار خواهند گرفت. در ۱۱ اکتبر، برزیل پیشنهاد کرد که گردهمایی نمایندگان ۲۰ کشور (گروه بیست) دربرگیرنده گروه هفت و کشورهای رشد‌یابنده، ستادی شود برای مدیریت بحران مالی. ۱۸۵ دولت عضو صندوق بین‌المللی پول، طرح گروه هفت را تأیید کردند. در ۱۲ اکتبر، نمایندگان پانزده کشور اروپایی منطقه یورو، در پاریس گردهم آمدند.

سرانجام در ۱۳ اکتبر، این ۱۵ کشور اروپایی پس از چند هفته گفتگو و رایزنیهای گوردون براون، انگلا مرکل و نیکلا سارکوزی در الیزه، به طرحی دست یافتند که برخلاف طرح پالسون - برنانک، بر خرید «اوراق بهادار مسموم» استوار نبود، بلکه هدف تزریق سرمایه به بانکهای اروپایی تا ۱۳۰۰ میلیارد یورو و ملی کردن آنها را در صورت لزوم دنبال می‌کرد (نگ‌به: لیبراسیون، ۱۳ اکتبر ۲۰۰۸؛ و لوموند، ۱۴ اکتبر ۲۰۰۸). اندیشه راهنمای این طرح که پیش از آن در سپتامبر ۲۰۰۷ با ملی کردن بانک نورترن راک (Northern Rock) در بریتانیا اجرا شده بود، در آغاز با پذیرش کشورهای منطقه یورو روبه‌رو شد و سپس در ۱۶ اکتبر به امضای ۲۷ کشور عضو اتحادیه اروپا رسید.

طرح اروپایی بسی سنجیده‌تر از طرح آمریکایی پالسون - برنانک بود و نخستین اقدام کارساز اروپا، با

اقتصاد است، تأیید می‌شود.

در میان این دلایل، بی‌گمان باور پالسون به توانایی بازار و لزوم خودداری دولت در کار آن، جز در موارد ویژه، از دلایل اصلی بوده است. اما، به گمان نویسنده، این رخداد در اساس، آزمایشی بوده است درباره میزان آمادگی و توانایی بخش دولتی برای نجات بخش خصوصی.

پیشینه سامانه مالی ایالات متحده، نشان از نقش آفرینی ج. پ. مورگان (JP Morgan) در بحران مالی ۱۹۰۷ دارد. وی به تنهایی توانست با گردآوری ۲۵ میلیون دلار در ۲۰ دقیقه و خرید اوراق قرضه شهرداری نیویورک آنرا از ورشکستگی بی‌چون و چرا نجات دهد، بازار بورس نیویورک را گشوده نگهدارد و با آوردن طلا از اروپا، صندوقهای واشنگتن را پُر کند و جایگاه پول سبز [دلار] را بهبود بخشد. ولی در بحران اخیر، نیرومندترین مدیران بخش خصوصی، به تنهایی توان نجات دادن نظام را نداشتند. در اینجا، به جای یک تن، هماهنگی سه تن مورد نیاز بود: (۱) پالسون رییس خزانه‌داری ملی؛ (۲) جامی دیمون (Jamie Dimon) مدیر ج. پ. مورگان چیس، یکی از سه بانک بزرگ آمریکا پس از بحران اخیر؛ (۳) وارن بافت (Warren Buffett)، که همراه با میتسویشی (Mitsubishi) ژاپنی سهام گلدمن ساکس و مورگان استانی را خرید. از این سه تن، اولی عهده‌دار ریاست خزانه‌داری ملی است و دو تن دیگر، به بخش خصوصی وابسته‌اند. اما پیشینه آقای پالسون نشان می‌دهد که او نیز مانند بسیاری دیگر از سیاستگذاران مالی و اقتصادی آمریکا، از کارمندان گلدمن ساکس بوده است.

کورزین (Corzine) فرماندار کنونی ایالت نیوجرسی، رابرت روبین (Robert Rubin) دبیر خزانه‌داری و استفن فریدمن (Stephen Friedman) مدیر شورای ملی اقتصاد در سالهای ۲۰۰۵-۲۰۰۲، هر سه از مدیران شرکت گلدمن ساکس بوده‌اند (نگ به: اکونومیست، ۳ اکتبر ۲۰۰۸، ص ۵۸). در هم تنیدگی سرمایه مالی و دستگاه دولتی، نه تنها در پیشینه

کارگزاران و تصمیم‌گیرندگان دولتی هویدا است، بلکه با بررسی روند پیدایش حبابهای مالی و ترکیدن آنها روشن می‌شود که بی‌پشتیبانی دولت، بویژه بی‌سیاست پایین نگهداشتن نرخ بهره بانکی، بازارهای مالی نمی‌توانسته از چنین رونقی برخوردار شود. به سخن دیگر، گرچه بازارهای مالی پیوسته خود را از کنترل دولت دور نگه می‌دارند، اما همواره خواهان برخورداری از کمکها و پشتیبانیهای دولت هستند. دولت نیز در دوره‌های بحرانی، از جمله در ۱۹۸۹، ۱۹۹۴، ۱۹۹۷ و ۱۹۹۸ به کمک آنها شتافته و زیانهای این بخش را به گونه‌ای کاهش داده است. شعار «اتکا به خود» و «اتکا به بازار»، گرچه بارها از سوی نهادهای مالی خطاب به بنگاههای میانی و خرد تکرار شده، اما آنها هرگز گرایشی به کار بست این شعارها در مورد خود نداشته‌اند. از دید آنها، به همان اندازه که سوسیالیزه کردن سودها مخالف رشد و کارایی اقتصادی است، سوسیالیزه کردن زیانها، به سود جامعه و تضمین امنیت اقتصادی است!

ورشکستگی لمان برادرز، مهر تأییدی بر این واقعیت زد که از آغاز سده بیستم تا کنون، سامانه مالی و دستگاه دولتی چنان به هم پیوسته و درهم تنیده شده‌اند که دیگر ثبات بخش مالی، بی‌پشتیبانی و دخالت کارساز

○ رکود اقتصادی در وهله نخست، از کمبود چشمگیر و ناگهانی اعتبارات مایه می‌گیرد؛ کمبودی که پیامد فوری بحران نقدینگی در فاصله ۲۰ سپتامبر تا ۱۵ اکتبر ۲۰۰۸ است. با فروپاشی «بازار اعتبارات»، سامانه مالی سیمای یک سامانه اعتباری اداری جیره‌بندی شده نامتمرکز به خود گرفته است که بسی ناکارتر از یک سامانه اعتباری اداری جیره‌بندی شده متمرکز است که از فردای جنگ جهانی دوم پا گرفت.

بزرگ است (نگ به: ادmond Phelps، Paul krugman، ۲۰۰۸). این الگو پیشتر در سوئد و نروژ به کار گرفته شده و پیامدهای خوبی نیز داشته است. همین الگو در سپتامبر ۲۰۰۷ و به تازگی در ۸ اکتبر در انگلستان از سوی گوردون براون نیز دنبال شد. وی با اعلام تزریق پنجاه میلیارد لیره استرلینگ و نیز دادن تضمینهای گسترده برای دادوستدهای مالی میان بانکها، راه تازه‌ی بی‌آمریکاییان نشان داد. از این رو، هنگامی که کنگره آمریکا، طرح پالسون-برنانک را به تصویب رساند، در آن اصلاحاتی به عمل آورد تا اختیار سرمایه‌رسانی به بانکها را به بانک مرکزی واگذار کند، بی‌آنکه این کار را الزامی اعلام کند. بدین سان، آمریکا از انگلستان (اگر نگویم اتحادیه اروپا) الهام گرفت و طرح پالسون-برنانک، ایده خریداری «سهام مسموم» را، به سود «تزریق سرمایه» رها کرد.

۳) ناهمسانی طرح پالسون-برنانک با طرح اتحادیه اروپا

گرچه در هفته‌های اخیر، دست‌اندرکاران بانک مرکزی و خزانه‌داری آمریکا گفته‌اند با اختیاراتی که کنگره به آنان واگذار کرده آماده‌اند تدابیری همسان اروپا بیندیشند، اما، طرح پالسون-برنانک، همچنان یک ناهمگونی اساسی با طرح اتحادیه اروپا دارد. در طرح پالسون-برنانک، تزریق سرمایه با کنترل کارکرد و چگونگی بهره‌گیری از وامهای داده شده، همراه نیست. بهترین نمونه در این زمینه، پرداخت نخستین قسط از اعتبار هفتصد میلیارد دلاری به بانک ج. پ. مورگان در ۱۷ اکتبر است. بانک مرکزی و خزانه‌داری تصمیم گرفتند به جای خرید «اوراق بهادار مسموم»، ۲۵ میلیارد دلار سرمایه به این بانک تزریق کنند، اما درباره چگونگی مصرف این پول، نظارت و کنترلی از جانب دولت پیش‌بینی نشد.

به گفته یک منبع معتبر اطلاعاتی، بانک مزبور بر آن نیست که این سرمایه را برای دادن وامهای بانکی تازه به کار گیرد. برعکس، با بهره‌گیری از فرصت برآمده از بحران، می‌خواهد سرمایه تزریق شده را برای خرید بانکهای دیگر به کار اندازد، همان‌گونه که در ماه مارس

دولت، ممکن نیست. دولت نقش بیمه‌کننده نهایی گل سامانه مالی و بیمه‌های خصوصی را دارد؛ «دست ناپیدای بازار» (آن‌گونه که آدام اسمیت می‌گفت)، بی «دست پیدا و کار ساز دولت» فلج خواهد بود.

۲) طرح پالسون-برنانک مصوب سوم اکتبر ۲۰۰۸

طرح پالسون-برنانک، از جهاتی چند مورد انتقاد قرار گرفته است؛ یکی از انتقادهای مربوط به بخشودگیهای مالیاتی به مبلغ صد و پنجاه میلیارد دلار است که به گفته استیگلیتز (۲۰۰۸c)، به انگیزه جلب پشتیبانی نمایندگان مخالف جمهوریخواه و دموکرات به طرح افزوده شده و چیزی از «رشوه‌دهی» کم ندارد (استیگلیتز، همان منبع). در همان حال، این طرح پاسخ روشنی به دو میلیون آمریکایی نمی‌دهد که با خطر از دست دادن خانه‌های خود روبه‌رویند و توان پرداخت رهن مسکنشان را که امروزه از بهای خانه‌هاشان فراتر می‌رود، ندارند (استیگلیتز، ۲۰۰۸a).

اما، مسئله اصلی، اندیشه مرکزی این طرح است که بر خرید «اوراق بهادار مسموم» تا هفتصد میلیارد دلار استوار است. بدین سان، دولت اوراق بهادار «بد» را می‌خرد و اوراق بهادار «خوب» را برای وال استریت می‌گذارد. ولی، چگونه می‌توان صدها هزار برگه بهادار را از یکدیگر جدا کرد و «خوب» را از «بد» باز شناخت؟ بر این پایه، روال کار پیشنهادی این طرح، ناروشن است و آنرا باید گونه‌ی طرح خرید وامهای وال استریت از سوی دولت دانست، بی‌آنکه مالیات دهندگان آگاهیهای بایسته و روشن درباره عملکرد دولت داشته باشند. اما، چرا باید اجرای چنین طرحی را چاره بحران پنداشت؟ پالسون و برنانک هرگز به این پرسش پاسخی نداده‌اند. گرچه پافشاری آنان بر خون‌رسانی هرچه زودتر به بیماری که زخمی و دچار خونریزی است، پذیرفتنی است، ولی چرا این خون‌رسانی ناگزیر را باید قطع خونریزی پنداشت؟

الگوی جایگزینی که بسیاری از اقتصاددانان بر آن انگشت می‌گذارند، رساندن سرمایه به بانکها، خرید اوراق بهادار - «خوب» یا «بد» - و ملی کردن بانکهای

○ دگرگونی نظام جهانی و بویژه دور شدن آن از فرمانروایی یکسویه و تکرانه ایالات متحده، آکنده از ناشناخته‌ها، پرسشها، ابهامات و برخورد منافع کلانی است که از هم اکنون درباره چندو چون آنها نمی توان داوری کرد. تنها می توان گفت که این بسته ناشناخته‌ها و سردرگمی‌ها، در کوتاه مدت پاسخی نخواهد داشت.

آمریکا، برندگان اصلی در بحران کنونی هستند. پرسش بنیانی در پایان این بخش آن است که آیا طرح پالسون - برنانک به برون رفت از بحران می انجامد؟ بررسیهای ما نشان می دهد که این طرح بیش از هر چیز به درهم آمیختن بانکها انجامیده است، در حالی که شرکتهای کوچک و میانی که نیازمند وام و اعتبارند از آن بهره مستقیمی نخواهند برد. از این رو، طرح مزبور پاسخی در خور به کمبود نقدینگی و رکود اقتصادی نمی دهد. اما درباره کارایی این طرح در از میان بردن بحرانهای مالی چه می توان گفت؟

در اقتصاد، اصلی است مبنی بر اینکه میزان نفوذ یک واحد اقتصادی، به اندازه آن بستگی دارد. بر پایه این اصل، واحدهای بسیار بزرگ نمی توانند شکست بخورند یا ورشکسته شوند زیرا، پیامدهای جانبی و بیرونی آن، موجب وخامت اوضاع و ورشکستگی بسیاری دیگر از واحدهای اقتصادی خواهد شد که با آن دادوستد داشته اند. از این رو طبیعی است که سه غول بزرگ بانکی آمریکا، همواره بتوانند واشنگتن را زیر فشار بگذارند و گذشته از چگونگی هزینه کردن سرمایه تزریق شده یا دامن زدن به حبابهای تازه مالی، برای سرپا ماندن، از پشتیبانی دولت برخوردار گردند. طرح پالسون - برنانک، منطق الگوی انباشت استوار بر بازار بورس را زیر پرسش نمی برد، بلکه با پشتیبانی از روند به هم پیوستن بانکها و برپایی چند غول بزرگ بانکی،

بانک سرمایه گذاری Bear Stearns و در سپتامبر «صندوق همیاری متقابل واشنگتن» به نام «وامو» (Washington Mutual - WaMu) را خرید و اکنون به یکی از سه غول بزرگ بانکی ایالات متحده مبدل شده است (نگ به: جو نوسرا Joe Nocera, ۲۰۰۸).

این نمونه، به روشنی گویای آن است که خزانه داری ایالات متحده می خواهد بانکها یکدیگر را خریداری کنند و هدف از سرمایه رسانی، برپا کردن یک سامانه بانکی متمرکز و نیرومند است. در راستای همین سیاست و برای تشویق یکپارچه تر شدن بانکها، بخشودگیهای تازه مالیاتی به مبلغ چندین میلیارد دلار به تصویب رسیده است.

بدین سان، طرح پالسون - برنانک، از آغاز تا کنون، سه بار دگرگون شده است: ۱) در آغاز، این طرح خرید «اوراق بهادار مسموم» را دنبال می کرد؛ ۲) سپس، بر پایه بهکردهای مصوب کنگره با الگو برداری از طرح گوردون براون، راه «تزریق سرمایه» در پیش گرفته شد؛ ۳) با این همه، در عمل، این تزریق سرمایه نه برای انگیزش فعالیتهای اقتصادی و پرداخت وامهای تازه به بنگاهها و تأمین نقدینگی مورد نیاز اعتبارات بین بانکها، بلکه برای بهم پیوستن بانکها به کار افتاد.

بر خلاف دولت بریتانیا که تزریق سرمایه به بانکها را مشروط به دادن وامهای تازه از سوی آنها کرده است، تزریق سرمایه از سوی ایالات متحده، به گونه غیر مشروط و برای خرید بانکها و بهم پیوستگی آنها انجام می شود. این نکته را سرمایه گذاران به خوبی دریافته اند و بدین روی نیز بازارها بی ثبات است زیرا آنان از یک رکود سراسری در هر اسناد و طرح پالسون - برنانک نیز اطمینانی درباره پایدار ماندن خطوط اعتباری و تأمین نقدینگی به ایشان نمی دهد. تنها نکته روشن این است که بحران مالی امروزی و مداخله دولت در راستای دگرگون کردن سامانه بانکی ایالات متحده از یک سامانه رقابتی به یک سامانه متمرکز بانکی است، که در آن با به هم پیوستن بانکهای کوچکتر، چند بانک خصوصی غول آسا، صنعت بانکداری را یکسره زیر کنترل خود در خواهند آورد. ج. پ. مورگان، سیتی کورپ، و بانک

شدن یا گلوبالیزاسیون است. جهانی شدن در اساس، به معنای جهانی شدن و امها و بدهیها، رکود اقتصادی و هزینه‌های جنگی ایالات متحده بوده است. پیامدهای این بحران را هم اکنون در چین و روسیه نیز می‌توان دید. کاهش رشد اقتصادی چین از ۱۱ به ۹ درصد، یعنی پایین‌تر از مرز ده درصد یا میانگین نرخ رشد اقتصادی چین از پایان دهه هشتاد به این سو، در کنار کاهش رشد اقتصادی روسیه از ۸ به ۶ درصد، گویای این واقعیت است که کمترین اثر این بحران، کاهش رشد اقتصادی در پهنه جهانی بوده است. نه تنها روسیه، که همه کشورهای صادرکننده نفت از جمله ایران، از افت ناگهانی بهای نفت در سایه کاهش درخواست جهانی، آسیب دیده‌اند و خواهند دید و البته، در میان آنها، کشورهایی مانند ایران که در دوره بالا بودن بهای نفت انضباط بودجه‌یی و مالی بایسته را نداشته و نتوانسته‌اند صندوقهای ذخیره ارزی خود را پر نگهدارند، پذیرای وضعی بسی دشوارتر خواهند بود.

رکود اقتصادی در وهله نخست، از کمبود چشمگیر و ناگهانی اعتبارات مایه می‌گیرد؛ کمبودی که پیامد فوری بحران نقدینگی در فاصله ۲۰ سپتامبر تا ۱۵ اکتبر ۲۰۰۸ است. با فروپاشی «بازار اعتبارات»، سامانه مالی سیمای يك سامانه اعتباری اداری جیره‌بندی شده نامتمرکز به خود گرفته است که بسی ناکارا تر از يك سامانه اعتباری اداری و جیره‌بندی شده متمرکز است که از فردای جنگ جهانی دوم پا گرفت (نگ به: آگلیتا، ۱۹۹۵).

پیامد ترکیدن حباب مسکن و کمبود اعتبار، کاهش رشد اقتصادی ایالات متحده از ۲ تا ۳ درصد در چهارمین فصل ۲۰۰۸، دست کم برای يك دوره ۹ ماهه است. آثار این وضع، نخست در مکزیك و سپس در کانادا آشکار می‌شود و سراسر منطقه اقتصادی نفتا (NAFTA) را در بر می‌گیرد. در منطقه یورو نیز رکود اقتصادی بویژه در اسپانیا، ایرلند و بریتانیا که هم اکنون افت نیم درصدی رشد اقتصادی دارند، سنگین است. در زمستانی که پیش رو داریم، چه بسا شاهد این روند بویژه در آلمان و فرانسه خواهیم بود. بی‌گمان، برآیند این رکود جهانی، افزایش

○ بحران مالی جهانی کنونی، تنها عقبه ساعت تاریخ را در جایی گذاشت که در هیاهوی پیروزی ایالات متحده پس از فروریزش دیوار برلین، کوتاه‌زمانی فراموش شده بود. ساختار نظام تازه جهانی، تنها بر ویرانه‌های نظام کهن می‌تواند استوار شود و رخدادها در این چند ماه، نشان داده است که موش کور تاریخ پیوسته و به خوبی همچنان نقب می‌زند.

آسیب‌پذیری بازارهای مالی را افزایش می‌دهد.

پس از افت مالی ۱۹۲۹ و بحران دهه ۳۰، آرایشی تازه به سامانه بانکی آمریکا داده شد تا از شکنندگی آن در برابر بحرانهای مالی کاسته شود. ساختار تازه، سه سازواره داشت: ۱) افزایش نقش بانکها در سنجش با بازار بورس برای تخصیص سرمایه؛ ۲) جداسازی بانکهای بازرگانی از بانکهای سرمایه‌گذاری بر پایه قانون گلاس-استیگال (Glass-Steagall)؛ ۳) نبود تمرکز بانکی. اگر دگرگونیهای ساختاری دهه‌های هشتاد و نود سده بیستم میلادی، دو سازواره نخست را زیر پرشش برد، طرح پالسون-برنانک، سازواره سوم را نیز از اعتبار انداخته است.

سخن پایانی

در این نوشتار به بررسی بحران مالی جهانی و دگرگون شدن آن به بحران بانکی و کمبود نقدینگی پرداخته شد، هرچند این بحران مالی-بانکی، تنها پیش‌درآمد رکودی اقتصادی است که پیش رو داریم. ویژگی فراگیر بحران مالی کنونی که از ۲۵ اکتبر ۲۰۰۸ کشورهای عرب در حوزه خلیج فارس بویژه عربستان، کویت، ابوظبی و امارات متحده را نیز در بر گرفته و به افت ارزش اوراق بهادار به میزان ۸/۷ درصد انجامیده است (نگ به: الیاس و التبلایوی Elias and El-Tablawy, ۲۰۰۸)، گواه پدیده جهانی

شتابان نرخ بیکاری و پایین آمدن سطح زندگی و کاهش توان خرید است.

درباره گستره و پیامدهای این رکود، پرسشها و گمانه‌زنیها بسیار است. آیا رکود آینده آمیخته با تورم و از نوع رکود تورمی ۱۹۷۳ خواهد بود، یا مانند دیگر رکودهای اقتصادی با کاهش قیمت‌ها همراه است؟ آیا رکود آینده، کشورها و مناطق گوناگون جهان را به سوی سیاستهای حمایت‌گر ایانه خواهد برد و بدین‌سان نقطه ایستی در روند گردش آزاد کالا و سرمایه خواهد بود؟ آیا بحران مالی «خصوصی»، به یک بحران مالی دولتی در آمریکا خواهد انجامید؟ آیا ایالات متحده با کسری بودجه‌ای برابر با ده درصد تولید ناخالص ملی برای سال ۲۰۰۹ (و پیش‌بینی کسری بودجه‌ی باز هم بیشتر در سالهای پس از آن) توان نگهداری جایگاه دلار بعنوان یک پول تنظیم‌کننده در پهنه جهانی را خواهد داشت؟ آیا بانکهای مرکزی جهان، در سایه رکود گسترده خواهند توانست استقلال خود را حفظ کنند و همچنان ثبات پولی و مبارزه با تورم را در اولویت قرار دهند؟ این پرسش بویژه در مورد بانک مرکزی اتحادیه اروپا و چگونگی طرح اتحاد پولی و فدرالیسم بودجه‌ی آن که با نوآوریهای ماه اکتبر زیر پرسش رفته، پیش می‌آید. آیا با توجه به پیش‌بینی کسری بودجه هنگفت کشورهای اروپایی، اروپا خواهد توانست یورو را مانند پول واحد نگهدارد، یا باید ناگزیر آنرا کنار بگذارد و یورو همچون پول مشترک در کنار دیگر ارزهای ملی بهره‌گیرد؟ کدام مقررات و کنترل‌های دولتی در اداره اقتصاد در پهنه ملی و جهانی پذیرفته خواهد شد؟ نقش نهادهای بین‌المللی مانند صندوق بین‌المللی پول، بانک جهانی و سازمان بازرگانی جهانی - با توجه به بحران سنگین مالی در ایالات متحده - چه خواهد بود؟ پیامدهای اجتماعی و سیاسی بحران در سطح جهان چه خواهد بود؟ مبارزات طبقاتی، بویژه مبارزه کار و سرمایه و نیز «شمال» و «جنوب» به چه راهی خواهد افتاد و تا چه اندازه افزایش مبارزات طبقاتی بر دیگر گونه‌های برخورد اجتماعی، مانند درگیریهای مذهبی اثر گذارد؟

این پرسشها و مانند آنها، از هم‌اکنون بر زبان

اندیشه‌ورزان و فعالان سیاسی - اجتماعی جاری است (نگ به: ژاک سپیر Jacques Sapir, ۲۰۰۸). گرچه حتماً تنظیم فهرست کاملی از پرسشها از حوصله این نوشتار بیرون است، اما بایسته است که در این بخش پایانی، تنها به یک پرسش بپردازیم.

آیا این بحران به درازا خواهد کشید؟ پاسخ ما به این پرسش، مثبت است، زیرا این بحران بر آمده از الگوی معینی از رژیم انباشت است که از پایان دهه هفتاد آغاز شده و تثلیب‌الیرسم و جهانی شدن نام گرفته است. مادر این نوشتار، آنرا رژیم انباشت استوار بر افزایش ارزش سهام یا الگوی آمریکایی سرمایه‌داری خواندیم و ویژگیهای آنرا در بخش نخست نوشتار برشمردیم. در نتیجه، تلاش برای برون‌رفت از بحران، به معنای آغاز سرفصل تازه‌ی در سرمایه‌داری جهانی خواهد بود که با دور شدن از این الگو تعریف می‌شود.

گذشته از آن، زیر پرسش رفتن این الگوی انباشت، به معنای پایان یافتن سایه‌گستری آمریکار اقتصاد جهانی و پیدایی «نظم تازه جهانی» است. این امر، نیازمند یک برتون وودز تازه، یا هم‌اندیشیهای تازه‌ای در پهنه بین‌المللی است که بتواند معماری جدید، نهادها و عملکردهای تازه بین‌المللی را با در نظر گرفتن قطبهای گوناگون جهانی شکل دهد. ولی پیش از هر چیز باید چگونگی بازپرداخت وامها و بدهیهای جهانی شده ایالات متحده روشن شود. چه کسی باید این وامها را به عهده گیرد؟ وامداران آمریکایی، شهر و ندان آمریکایی، سرمایه‌گذاران خارجی یا بزرگان مالی در نیویورک؟ راهکار و اشنگتن، هر آمیزه‌ای را رومی‌داند، مگر مشارکت دسته آخر را، و همین مایه بر خوردهای بزرگ جهانی خواهد بود. دگرگونی نظام جهانی و بویژه دور شدن آن از فرمانروایی یکسویه و تکررانه ایالات متحده، آکنده از ناشناخته‌ها، پرسشها، ابهامات و برخورد منافع کلانی است که از هم‌اکنون درباره چندوچون آنها نمی‌توان داوری کرد. تنها می‌توان گفت که این بسته ناشناخته‌ها و سردرگمی‌ها، در کوتاه مدت پاسخی نخواهد داشت.

بحران مالی جهانی کنونی، تنها عقبه ساعت تاریخ

[http:// www. bloomberg. com/](http://www.bloomberg.com/)

13. *Economist*, 2008, September 27th - October 3rd.
14. Elias Diana and El- Tablawy Tarek, 2008, "Financial Crisis Moves to Gulf Arab Nations", October 26, [http:// apnews. excite. com/ article/ 20081026/ D942 C1680. html](http://apnews.excite.com/article/20081026/D942C1680.html)
15. Engels, Frédéric, [1876-1878] 1987, *Anti Dühring* (M.E. Dühring bouleverse la science), Moscou, Editions du Progrès.
16. Foroohar Rana, 2008, "A New Age of Global Capitalism Starts Now", *Newsweek*, October 13th, pp. 24-29.
17. Galbraith John Kenneth, 1954, *The Great Crash: 1929*, Boston, Houghton Mifflin; Penguin Books Ltd., New Impression Edition, November 1969.
18. Gilpin Robert, 2001, *Global Political Economy, Understanding the International Economic Order*, Princeton and Oxford, Princeton University Press.
19. Gramsci Antonio, 1971, *Selections from the Prison Notebooks* (Edited by Q. Hoare and G.N. Smith), New York, International Publishers
20. Hayek von Friedrich, 1976, *Choice in Currency, A Way to Stop Inflation*, The Institute of Economic Affairs, Web edition: [http://www. asiaing. com/ choice- in- currency- a- way- to- stop- inflation- by- f. a. - hayek- 1976. html](http://www.asiaing.com/choice-in-currency-a-way-to-stop-inflation-by-f.a.-hayek-1976.html)
21. Keynes John Maynard, 1936, *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, Cambridge, Macmillan Cambridge University Press.
22. Krugman Paul, 2008, "Moment of Truth", *The International Herald Tribune*, October 11-12.
23. *Le Monde*, 2008, "Plus de 1300 milliards d'euros pour sauver les banques en Europe", mardi 14 octobre, [www. lemonde. fr](http://www.lemonde.fr)
24. *Libération*, 2008, "Plan européen, ça passe ou ça krach", lundi 13 octobre, [www. liberation. fr](http://www.liberation.fr)
25. Lordon Frédéric, 2008, "Sauver les banques du désastre, le jour où Wall Street est devenu socialiste", *Le Monde Diplomatique*, 55^e année, No. 655, Octobre.
26. Maddison Angus, 1982, *Phases of Capitalist Development*, Oxford, Oxford University Press.
27. Mandel Michael, 2008, "After the Binge, Who Should Suffer?", *Business Week*, October 13.

را در جایی گذاشت که در هیاهوی پیروزی ایالات متحده پس از فروریزش دیوار برلین، کوتاه‌زمانی فراموش شده بود. ساختار نظام تازه جهانی، تنها بر ویرانه‌های نظام کهن می‌تواند استوار شود و رخدادها در این چند ماه، نشان داده است که موش کور تاریخ پیوسته و به‌خوبی همچنان نقب می‌زند.

منابع و مآخذ:

1. Aglietta Michel, 1995, *Macroéconomie financière*, paris, La Découverte, Repères.
2. Aglietta Michel, 1998, *Le capitalisme de demain*, Notes de la fondation Saint-Simon, numéro 101.
3. Aglietta Michel, 2000, "Shareholder Value and Corporate Governance: Some Tricky Questions", *Economy and Society*, Vol. 29, No. 1, pp. 146-159.
4. Akerlof G., 1970, "The market for lemons": quality uncertainty and the market mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3, pp. 488-500.
5. Antonio Robert J. and Bonanno Alessandro, 2000, "A New Global Capitalism? From 'Americanism and Fordism' to 'Americanization- Globalization'", *American Studies*, Vol. 41, Nos. 2-3, pp. 33-77.
6. Baily Martin Neil, 2002, "The New Economy: Post Mortem or Second Wind?", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 16, No.2, pp. 3-22.
7. Bernanke Ben, 1983, "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression", *American Economic Review*, Vol. 73, No. 3, pp. 257-276.
8. Bernanke Ben, 2005, *Essays on the Great Depression*, Princeton, Princeton University Press.
9. Boyer Robert (ed.), 1986, *Capitalismes, fin de siècle*, Paris, Presses Universitaires de France.
10. Boyer Robert, 2000, "Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis", *Economy and Society*, Vol. 29, No. 1, pp. 111-145.
11. Brenner R. [1998], "The Economics of Global Turbulence", *New Left Review*, No. 229, May/June.
12. Bunning Jim 2008, "Senator Bunning says Paulson Acts Like Socialist, Should Resign", September 9,

Document de travail, CEMI-EHESS, 6 Octobre.

39. Sapir Jacques, 2008c, "Le monde qui vient", **Document de travail**, CEMI-EHESS, 24 Octobre.

40. Schumpeter Joseph Alois, [1912] 1968, **The Theory of Economic Development. An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and Business Cycles**, Cambridge, Harvard University Press.

41. Stiglitz J. and Weiss A, 1981, "Credit rationing in markets with imperfect information", **American Economic Review**, June.

42. Stiglitz Joseph, 2008a, "US economist calls financial crisis worst since 1930s", **The Economic Times**, 19 March.

43. Stiglitz Joseph, 2008b, "Interview by Ron Garmon", 24 September, Los Angeles City Beat, http://www.Lacitybeat.com/cms/story/detail/dr_joseph-stiglitz/7545

44. Stiglitz Joseph, 2008c "Joseph Stiglitz: Bail Out Wall Street Now, Change Terms Later", October 2, <http://www.globalissues.org>

45. Stiglitz J. and Bilmes L., 2008, **The Three Trillion Dollar War, The True Cost of the Iraq Conflict**, London, Allen Lane, Penguin Books Ltd.

46. Warde Ibrahim, 2008, "Fannie et Freddie tombent à l'eau", **Le Monde Diplomatique**, 55^e année, No. 655, Octobre.

47. **Wall Street Journal**, 2008, "Bill versus Barrack on Banks", Thursday October 2nd, p. 13.

48. Woodward Bob, 2000, **Maestro: Greenspan's Fed and the American Boom**, New York, Simon and Schuster.

28. Marx Karl and Engels Frederick, [1848] 1998, **The Communist Manifesto**, A Modern Edition, with an introduction by Eric Hobsbawm, London, New York, Verso.

29. Marx, Karl, [1894] 1959, **Capital**, Volume III, Moscow, Progress Publishers.

30. Maury Klein, 2001, **Rainbow's End: The Crash of 1929**, New York, Oxford University Press.

31. Mises von Ludwig, 1944, **Bureaucracy**, Yale University Press, downloadable on <http://mises.org/texts/mises/bureaucracy.asp>

32. Nocera Joe, 2008, "So When Will Banks Give Loans?", **The New York Times**, October 25.

33. Phelps Edmund, 2008, "Recapitalize the Banks", **The Wall Street Journal**, October 2, p. 15.

34. Philips Mathew, 2008, "The Monster That Ate Wall Street", **Newsweek**, October 13th, pp. 44-45.

35. Reich Robert, 2007, **Super Capitalism: The Transformation of Business, Democracy, and Everyday Life**, New York, Knopf.

36. Rupert Mark, 1995, **Producing Hegemony: The Politics of mass Production and American Global Power**, Cambridge, Cambridge University Press.

37. Sapir Jacques, 2008a, "How far could the US Dollar fall?", **Real-World Economics Review**, issue No. 47, 3 October, pp. 232-236, URL: <http://www.peacon.net/PAERreview/issue47/Sapir47.pdf>

38. Sapir Jacques, 2008b, "Trop peu, trop tard? Les aventures du "plan Paulson" et leurs conséquences, Réflexions sur un plan contestable mais nécessaire",