

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

مرگ پول؛

فروپاشی آینده‌ی سیستم‌های پولی مالی بین‌المللی



مترجم:

فواد شبانی

مؤلف:

JAMES RICKARDS



سرشناسه	Rickards, James جیمز ریکاردز،
عنوان و نام پدیدآور	مرگ پول؛ فروپاشی آینده‌ی سیستم‌های پولی مالی بین‌المللی/مولف [جیمز ریکاردز]؛ مترجم فوآد شبانی.
مشخصات نشر	تهران: دانش‌پژوهان شریف‌یار، ۱۳۹۹.
مشخصات ظاهری	: ۲۴۱ ص.
شابک	: ۹۷۸-۶۲۲-۷۱۲۵-۹۸-۶
وضعیت فهرست نویسی	: فیپا
یادداشت	: عنوان اصلی: The death of money : the coming collapse of the international monetary system, 2017.
موضوع	: پول -- تاریخ
موضوع	: Money -- History
موضوع	: مالیه بین‌المللی
موضوع	: International finance
موضوع	: بحران‌های پولی
موضوع	: Currency crises
موضوع	: بحران مالی
موضوع	: Financial crises
شناسه افزوده	: شبانی، فوآد، ۱۳۶۳-، مترجم
رده بندی کنگره	: HG۲۲۱
رده بندی دیویی	: ۳۳۲/۴
شماره کتابشناسی ملی	: ۷۳۰۶۴۷۹



عنوان کتاب **مرگ پول؛**
فروپاشی آینده‌ی سیستم‌های پولی مالی بین‌المللی

ناشر	*	انتشارات دانش پژوهان شریف‌یار
مترجم	*	فوآد شبانی
مولف	*	JAMES RICKARDS
مدیر تولید	*	پیشتازان فناوری و ارتباطات شریف‌یار
ویراستار	*	عباس کسائی پور
شمارگان	*	۱۰۰۰ جلد
نوبت چاپ	*	اول، ۱۳۹۹
چاپ و صحافی	*	پیشتازان فناوری و ارتباطات شریف‌یار
ناظر چاپ	*	پیشتازان فناوری و ارتباطات شریف‌یار
شابک	*	۹۷۸-۶۲۲-۷۱۲۵-۹۸-۶
قیمت	*	۵۰۰۰۰ تومان

دفتر پخش: فلکه دوم صادقیه، خ اشرفی اصفهانی، خ سازمان آب غربی، نبش گلستان دوم، ساختمان نور قائم، پلاک یک
شماره‌ی تماس: ۰۲۱۴۴۰۲۰۵۵۶
همه حقوق برای ناشر محفوظ است

تقدیم به:

هوالمونس

تقدیم به پیشگاه قدسی امام عصر و الزمان عجل الله تعالی فرجه الشریف.

بی تو تمام می شوم،

با تو تمام می شوم؛

دُرْدِ مُضَاعَفِی و مَنْ دَرْدِ مُدَامِ می شوم!

ای ناتمامِ فاطمه (سلام الله علیها)



سخنی با خواننده

حمد و سپاس ایزد منان را که با الطاف بی‌کران خود این توفیق را به ما ارزانی داشت تا بتوانیم در راه ارتقای دانش عمومی و فرهنگ این مرزوبوم درزمینه‌ی چاپ و نشر کتب علمی دانشگاهی، علوم پایه گام‌هایی هرچند کوچک برداشته و در انجام رسالتی که بر عهده‌داریم مؤثر واقع شویم. گستردگی علوم و توسعه روزافزون آن شرایطی را به وجود آورده که هرروز شاهد تحولات اساسی چشمگیری در سطح جهان هستیم. این گسترش و توسعه نیاز به منابع مختلف از جمله کتاب راه دستیابی و اطلاع‌رسانی بیش‌ازپیش روشن می‌کند.

چاپ همگانی و سامانمند را می‌توان نقطه آغاز و محرک اصلی رشد روزافزون شگفت‌انگیز دانش در چند صد گذشته دانست. کتاب از یک سو تفکرات نویسنده خود را از مرز زمان و مکان می‌رہاند و از دیگر سو در آستانه همین رهایی خواسته و یا ناخواسته ماهیت خود را به محک نقد و بررسی وامی‌گذارد تنها در چنین ساحتی و از برخورد دیدگاه‌های گوناگون است که بشر گامی به پیش برمی‌دارد.

موسسه فرهنگی با رویکردی جدید و متناسب با تغییرات در دنیای نوین، طرح توسعه کتاب-های گوناگون در برنامه انتشاراتی قرار داده است. این برنامه از یک‌سو، متأثر از پیشرفت‌ها و نوآوری‌های است که در سطح بین‌المللی در زمینه‌های آموزش علوم و فن‌آوری رخ داده است و از سوی دیگر، متناسب با نیازهایی است که در جامعه دانشگاهی کشور بر اساس رشد و توسعه سال‌های اخیر به لحاظ کیفی و کمی پدید آمده است.

انتشارات دانش پژوهان شریف‌یار با این نگرش در عرصه چاپ و نشر کتب علمی گام نهاده است. روند تولید آثار در این مجموعه علمی فرهنگی تمام مراحل پذیرش، داوری، ویراستاری فنی و ادبی، اخذ مجوز، چاپ و انتشار به هر دو شیوه «چاپ شمارگانی» و «چاپ درازای سفارش» را در برمی‌گیرد.

شما دانش‌پژوه ارجمند می‌توانید آثار مکتوب یا چندرسانه‌ای، پیشنهادات همکاری و نظرات راهگشای خود را با فرستادن پیام به نشانی ایمیل order@sharifyar.com با ما در میان بگذارید. همه تلاش ما این است که با نگاه کارشناسی و ایجاد یک فضای علمی به خلق

آثاری پر بار و نوآورانه توفیق یابیم و باور داریم که دستیابی به این خواسته تنها با همراهی شما مشتاقان حقیقی آموزش و پژوهش ممکن است.

انتشارات دانش پژوهان شریف یار

مقدمه

کتاب مرگ پول در مورد سقوط ارزش دلار است. علاوه بر این، این کتاب در مورد فروپاشی احتمالی سیستم بین‌المللی پولی است، به خاطر اینکه، اگر اعتماد نسبت به ارزش دلار از بین برود، هیچ ارز دیگری نیست که جای این ارز را به‌عنوان ارز ذخیره جهان بگیرد. دلار مهره حیاتی است. اگر ارزش دلار کاهش یابد، کل سیستم هم با آن سقوط می‌کند، چون دلار و سیستم بین‌المللی پول هر دو یکی و مشابه هستند. لذا به‌عنوان یک پیش‌بینی ترسناک، به دلایل مختلفی که در صفحات بعدی این کتاب به آنها خواهیم پرداخت، این فروپاشی دوجانبه بسیار اجتناب‌ناپذیر به نظر می‌رسد.

ابتدا نگاهی به گذشته خواهیم داشت.

تعدادی از آمریکایی‌ها در زمان ما به یاد دارند که دلار به‌عنوان ارز ذخیره جهان در سال ۱۹۷۸ تقریباً از فعالیت متوقف شد. در آن سال شاخص دلار ذخیره فدرال به‌طور وحشتناکی به سطح پایینی کاهش یافت و خزانه ایالات‌متحده مجبور شد اوراق قرضه دولتی به نرخ فرانک سوئیس صادر کند. طلبکاران خارجی دیگر به دلار به‌عنوان یک ذخیره ارزش اعتماد نداشتند. دلار نیز قدرت خرید و از سال ۱۹۷۷ تا ۱۹۸۱ نیمی از ارزش خود را از دست داد، تورم در آمریکا در این ۵ سال، به بیش از ۵۰ درصد رسید. در آغاز سال ۱۹۷۹، صندوق بین‌المللی پول (IMF) انتخابی جز تجهیز منابع خود برای صدور پول جهانی نداشت (حق برداشت مخصوص یا SDRs). لذا ۱۲.۱ میلیارد SDR را وارد بازار نمود تا با فراهم آوردن نقدینگی دوباره باعث ایجاد اعتماد جهانی در دلار شود.

ما باید آن روزهای تاریک را به‌خوبی به یاد بیاوریم. بهای طلا از سال ۱۹۷۷ تا ۱۹۸۰، ۵۰ درصد افزایش یافت. چیزی که تحت عنوان کاهش مدیریت شده ارزش دلار در سال ۱۹۷۱ توسط ریچارد نیکسون رییس جمهور وقت ایالات متحده با "ممنوعیت قابلیت تبدیل دلار به طلا" در آن سال آغاز شد، در پایان دهه یک افتضاح تمام عیار را رقم زد. به شکلی که سقوط ناگهانی ارزش دلار حتی به فرهنگ عمومی نیز سرایت کرد. در سال ۱۹۸۱، فیلم **Rollover** به بازیگری جین فوندا^۱، برنامه مرموزی را توسط ملت‌های تولیدکننده نفت برملا ساخت تا به

1 Jane Fonda

قیمت خیلی ارزان دلار را فروخته و طلا خریداری کنند؛ این فیلم در نهایت با فروپاشی نظام بانکی، فروپاشی ناگهانی اقتصاد و اغتشاشات جهانی پایان می‌یابد. این فیلم در اصل تخیلی اما به‌رحال فیلم قدرتمندی بود که شاید ریشه در واقعیت هم داشت.

در حالی که فروپاشی ایجاد شده در مسیر دلار تا اواخر دهه ۷۰ میلادی به اوج خود رسید و در اوایل آگوست ۱۹۷۱ و بلافاصله پس از اقدامات تبدیل دلار به طلا توسط نیکسون اعتماد خود را از دست داد. جانت توکلی^۱، نویسنده به نام، توصیف می‌کند که آنچه شبیه به آمریکایی بودن در خارج از کشور است همان روزی است که موقعیت‌های بسیار دشوار مرگ دلار به‌طور آشکاری نمایان می‌شوند:

به ناگاه آمریکایی‌هایی که در حال مسافرت به خارج از این کشور بودند متوجه شدند که رستوران‌ها، هتل‌ها و بازرگانان تمایل ندارند ریسک نرخ شناور دلارشان را به جان بخرند. در تعطیلات فراگوستو (تعطیلات اواسط آگوست)، بانک‌های رم تعطیل شدند و آمریکایی‌ها با کمبود پول نقد مواجه شدند.

مدیر هتل از مهمانانی که قصد رفتن داشتند پرسید: آیا طلا دارید یا خیر؟ چراکه به نظر می‌رسد، رئیس‌جمهور آمریکایی شما هم همین کار را انجام داده است. مدیر هتل نسبت به طلا بسیار مصمم بوده و آن را به پرداخت حق هتل نیز قبول می‌کرد؛

من بلافاصله درخواست کردم که صورتحساب هتل خودم را زودتر با لیر پرداخت کنم... مدیر هتل هم از این حرف من بسیار خوشحال شد. او و بقیه کارکنان از آن پس با من طوری رفتار می‌کردند گویی از خانواده سلطنتی بودم. من سایر مردم آمریکا را با دلارهای احمقانه شان دوست نداشتم. در باقی سفر ام، هیچ فروشگاه یا رستورانی تا زمانی که من به لیر به آنها پول پرداخت می‌کردم از من راجع به کسب‌وکارم چیزی نمی‌پرسیدند.

تلاش‌های بعدی پل ولکر، رئیس فدرال و تلاش‌های رونالد ریگان که به‌تازگی انتخاب شده بود به ذخیره دلار کمک کرد. ولکر در سال ۱۹۸۱ برای از بین بردن تورم و انتخاب دوباره دلار به‌عنوان سرمایه خارجی، نرخ‌های بهره را تا ۱۹ درصد افزایش داد. در آغاز سال ۱۹۸۱، ریگان مالیات و مقرری‌ها را قطع کرد که این باعث بازگرداندن اعتماد کسب‌وکارها شده و آمریکا را به قطبی برای جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی تبدیل کرد.

تا مارس ۱۹۸۵، شاخص دلار، نسبت به مقدار آن در اکتبر ۱۹۷۸ که پایین بود، ۵۰ درصد افزایش یافت و بهای طلا نیز از مقدار آن در سال ۱۹۸۰ که بالا بود، ۶۰ درصد افت پیدا کرد. نرخ تورم آمریکا از ۱۳.۵ درصد در سال ۱۹۸۰ تا ۱.۹ درصد در ۱۹۸۶ کاهش یافت. اخبار خوب این بود که هالیوود نسخه شماره دوی فیلم **Rollover** را منتشر نکرد. تا نیمه دهه ۸۰ میلادی، آتش تورم فروکش کرده و دوران پادشاهی دلار آغاز شد. دلار پس از ۱۹۷۸ از ارز ذخیره جهانی محو نشد اما نزدیک بود چنین اتفاقی بیفتد. حال دنیا به آینده برمی گردد.

امروزه صورت‌های فلکی علائم مشابه به صورت های فلکی سال ۱۹۷۸ را می‌توان در اقتصادی جهانی دید. در ژوئیه ۲۰۱۱، شاخص دلار ذخیره فدرال از مرز همه زمان‌هایی که پایین بود گذشت و بیش از ۴ درصد زیر سطح تشویش‌های اکتبر سال ۱۹۷۸ رسید. در آگوست ۲۰۰۹، **IMF** یکبار دیگر به‌عنوان اولین پاسخگوی امور مالی اقدام کرد و با صدور **SDR** های جدید معادل ۳۱۰ بیلیون دلار، دلار را نجات داد و در این چرخه، **SDR** ها را تا ۸۵۰ درصد افزایش داد. در اوایل سپتامبر، بهای طلا به بیشترین مقدار خود در کل زمان‌ها رسید و برای هر اونس طلا تقریباً ۱۹۰۰ دلار شد و تا بیش از ۲۰۰ درصد از متوسط بهای خود در سال ۲۰۰۶ تنها کمی پیش از شروع موج جدید رکود، افزایش یافت. فرهنگ معروف قرن بیست و یکی از این نسخه جدید فیلم **Rollover**. حکایت تلویزیونی فروپاشی مالی به نام بیش از حد بزرگ شده برای ورشکسته شدن لذت می‌برد.

هم‌زمانی‌های بین ۱۹۷۸ و رویدادهای اخیر ترسناک اما ناقص هستند. یک عنصر جهان را نابود کرد که امروز دیگر مشاهده نمی‌شود. سگی است که پارس نکرد: تورم؛ اما واقعیت اینجاست که ما صدای سگ را نمی‌شنیدیم و این بدان معنا نیست که این سگ خطری ندارد. با تداوم بیشتر تورم دلار در آمریکا، معیارهایی مثل شاخص بهای مصرف‌کننده درست از سال ۲۰۰۸ تکان جزئی خورد؛ در واقع، رکودی با شیب ملایم در ماههای معینی رخ داد. در چین تورمی به وجود آمد که دولت برای کاهش آن پول رایج مملکت را دوباره ارزش‌گذاری کرد و در برزیل قیمت‌ها در خدمات اولیه همچون کرایه اتوبوس از نرخ مصوب خود بالاتر رفتند. تورم در بهای مواد غذایی نیز عامل دیگری در اعتراضات مردم در دوران آغازین بهار عربی به شمار می‌رفت. با این اوصاف تورم دلار آمریکا همچنان فروکش کرد.

اگر دقیق نگاه کنیم، می‌بینیم که ستاد تهیه مایحتاج زندگی در آمریکا، شاخص‌های بهای دلار را با استفاده از روش‌های پیش از سال ۱۹۹۰ محاسبه کرده و از سبدهای دیگری از کالاها و خدماتی بهره برده که گفته می‌شود بیشتر نمایانگر تورم واقعی‌ای است که مردم آمریکا با آن روبه‌رو هستند. این ستاد با کمک روش‌های جایگزین اخطار می‌دهد که تورم سالیانه آمریکا به‌جای دو درصد تعیین‌شده با اقدامات مقامات دولتی، به بیش از ۹ درصد نیز می‌رسد. بالواقع هرکسی که شیر، نان یا گازوئیل می‌خرد با رقم بالاتری مواجه می‌گردد. گفته می‌شود این آمارهای ضمنی تأثیر اندکی بر بازارهای ارز بین‌الملل یا سیاست بانکداری فدرال دارد. برای شناخت تهدیدهای وارده به دلار و واکنش‌های سیاسی بالقوه از طرف بانکداری فدرال، لازم است که نگاهی به دلار، از دید خود دولت فدرال بیندازیم. از این منظر، دیگر، تورم تهدید محسوب نمی‌گردد؛ بلکه درواقع، تورم بیشتر، هم پاسخ دولت فدرال به بحران بدهی بوده و هم یک سیاست هدفمند است.

این نوع سیاست پیشرفته در رویارویی با تورم، استقبال از یک فاجعه است، حتی اگر که منتقدان مغشوش دولت فدرال، ذهن آنها را در نبود تورم، در رویارویی با چاپ بی‌سابقه‌ی اسکناس، توسط بانکداری فدرال و دیگر بانک‌های مرکزی، مخدوش سازد.

با تعمق بیشتر درمی‌یابیم که چطور، دولت فدرال، تأمین پایه پولی را از سال ۲۰۰۸، ۴۰۰ درصد، آن‌هم بدون هیچ تورمی، افزایش داده است؛ اما دو توضیح برای این شرایط در دست هست – که پتانسیل فروپاشی دولت را پیش‌بینی می‌کنند. توضیح اول این است که اقتصاد آمریکا، به لحاظ ساختاری دچار آسیب شده، پس پول به‌راحتی نمی‌تواند برای مصارف خوب هزینه شود. توضیح دوم این است که تورم اتفاق می‌افتد. هر دو توضیح درست هستند – اقتصاد شکننده است و تورم در مسیر خودش قرار دارد.

کتاب مرگ پول این رویدادها را به روشی متمایز شرح می‌دهد. فصول این کتاب نگاهی بحرانی به ابزارهای استاندارد اقتصادی همچون مدل‌های موازنه، شاخص‌های به عبارتی ارزش درخطر و همبستگی‌های مفروض را دنبال می‌کنند. شما در این کتاب متوجه خواهید شد، مدل‌های کلی موازنه به‌طور گسترده، در وضعیتی که موازنه بهم ریخته باشد یا دوگانگی در موازنه رخ داده باشد، پوچ و بی‌اساس است. اقتصاد جهان هنوز به وضعیت طبیعی جدید خود نرسیده

است. در عوض، دنیا بدون هیچ نقشه یا راهنمایی در سفری از سمت اقتصاد قدیمی به اقتصاد جدید است. حال هرچومرج، یک هنجار به شمار می‌رود.

خطر، از سوی هرچومرج، یا حتی بدون هرچومرج هم می‌آید. اینکه ما فکر می‌کنیم بانک‌های مرکزی روزی نجات می‌یابند، اعتمادی نابه جا است؛ در اصل، این بانک‌ها، خودشان در حال تخریب بازارهای ما هستند. مدل‌های ارزش-در-خطر توسط تنظیم‌کنندگان و شرکت‌های وال‌استریت، برای ارزیابی خطراتی به کار می‌رود که مشکلات ناشی از مشتقات خنده‌دار است؛ آنها بیش‌ازحد معمول، مخفی‌کاری می‌کنند که بی‌شرمانه این کار تبدیل به جبران خسارات عجیب‌وغریبی می‌شود که جامعه ما را از حالت تعادل خارج می‌کند. وقتی این هزینه‌های پنهان گریبان‌گیر مردم شده و مالیات‌دهندگان یک‌بار دیگر، گرفتار پرداخت قبض‌های خود می‌شوند، بانکداران به‌راحتی خود را در عمارت مجلل خویش و کشتی‌های تفریحی‌شان پنهان می‌کنند. اسطوره‌ها به گزارشگران زودباور و سیاست‌مداران رشوه‌گیر توضیح می‌دهند که این فروپاشی جدید چیزی نبوده که پیش‌بینی کرده بودند.

درحالی‌که ما از مواجهه حقایق مرتبط به بدهی‌ها و کسری بودجه‌ها سرباز می‌زنیم، کشورهای زیادی در سراسر جهان بر دلار، فشار می‌آورند. ما فکر می‌کنیم استاندارد طلا، یک یادگار تاریخی است، اما در سراسر جهان، برای طلا، تلاشی هم‌زمان دیده می‌شود که شاید حرکتی به‌سوی بازگشت استاندارد طلا را مشخص می‌کند. ما خطرات ناشی از یک حمله سایبری مالی و ریسک‌های ناشی از جنگ مالی جهانی را دست‌کم می‌گیریم.

آنالیز رگرسیون و همبستگی‌ها که موردعلاقه حساب‌رسان مالی و اقتصاددان‌ها است، برای دورماندن از خطرات پیش‌رو، مؤثر نیست. فرض این آنالیزها بر این است که آینده به فراخی گذشته خواهد بود. تاریخ‌آموزگار خوبی است، اما فرضیات کمیته شامل نواقص مخربی است. اولین فرضیه این است که نگاه به گذشته به‌قدر کافی نبوده است. اغلب داده‌های به‌کاررفته در وال‌استریت تنها به ده، بیست یا سی سال قبل برمی‌گردد. بسیاری از تحلیل‌گران سخت‌کوش و باتجربه‌تر از مجموعه داده‌های صدساله استفاده می‌کنند تا برای ابزارهایی که دیگر به‌مانند گذشته در دسترس نیستند، جایگزین‌های خوبی پیدا کنند؛ اما در تاریخ، دو فروپاشی فرهنگی اساسی داشته‌ایم، سقوط عصر برنز و سقوط امپراتوری رومیان بوده که اولی شانزده قرن پیش بوده و دومی شش‌صدسال پیش. این به معنای فروپاشی قریب‌الوقوع تمدن

نیست، ولی فقط به کاربرد محدود اغلب رگرسیون‌ها اشاره می‌کند. نقص دیگر شامل خطاهای کمیتی در شناخت دینامیک‌های مقیاس‌گذاری بوده که اندازه‌گیری‌های ریسک خاص را خارج از تاریخ قرار می‌دهد. از آنجایی که ریسک بالقوه تابعی نمایی از مقیاس‌گذاری سیستم است و چون مقیاس‌گذاری سیستم‌های مالی، اندازه‌گیری شده از طریق مشتقات بی‌سابقه است، لذا می‌توان گفت که ریسک نیز، جدید و بی‌سابقه است.

درحالی‌که واژه‌ی سقوط که در خصوص دلار استفاده‌شده به نظر فاجعه است که کلاً معنایی واقعیت‌گرایی داشته باشد. سقوط دلار به‌سادگی یعنی از دست دادن اعتماد شهروندان و بانک‌های مرکزی به قدرت خرید دلار در آینده. نتیجه این است که کسانی که در دست خود دلارهای ارزان دارند باید خیلی سریع یا آن را خرج کنند یا با آن اموال منقول بخرند. این تغییر رفتاری بسیار سریع منجر به بالاتر رفتن نرخ‌های بهره، تورم بیشتر و تغییر شکل سرمایه می‌شود. نتیجه نهایی می‌تواند رکود (تداعی کننده در دهه ۱۹۳۰) یا تورم (تداعی کننده در دهه ۱۹۷۰) یا هر دو باشد.

سقوط دلار و نظام بین‌المللی پولی کلاً قابل پیش‌بینی است. این نتیجه، بحث برانگیز نیست. نظام بین‌المللی پولی سه بار در قرن اخیر، در سال ۱۹۱۴، ۱۹۳۹ و ۱۹۷۱ با سقوط مواجه شده است. هر سقوط نیز به دنبال یک دوره شلوغی و جنجال رخ داده است. سقوط سال ۱۹۱۴ که به خاطر جنگ جهانی اول بوده و متعاقباً پیش از آنکه در اواسط دهه ۱۹۲۰ میلادی به ثبات برسد در سال‌های ۱۹۱۹ تا ۱۹۲۲ دچار تورم بیش‌ازحد و رکود شده، البته با کاهش شدید استاندارد طلا که خود باعث سقوطی جدید در دهه ۳۰ میلادی شد. دومین دوره سقوط به جنگ جهانی دوم در سال ۱۹۳۹ برمی‌گردد که ثبات نظام مالی تنها با سیستم برتون وودز که در سال ۱۹۴۴ ایجاد شد دوباره احیا گردید. سقوط سال ۱۹۷۱ نیز به دنبال ممنوع کردن تبدیل طلا به دلار توسط نیکسون رخ داد، گرچه این دوره سالها طول کشید تا پایان بیابد و دست‌آخر هم در سال ۱۹۷۸ باعث سقوط دلار شد.

سقوط‌های پیش رو نیز درست به‌مانند قبلی‌ها، می‌تواند نتیجه جنگ، طلا یا هرج‌ومرج یا هر سه باشد. این کتاب خطرناک‌ترین تهدیدهای وارده به دلار، در چندین سال آینده که در اصل جنگ مالی، رکود، تورم بیش‌ازحد سقوط بازار را به دنبال دارد، بازگو می‌نماید. تنها کشورها و افرادی که امروز سرمایه جمع می‌کنند در آینده می‌توانند از این مهلکه جان سالم به دربرند.

این کتاب به جای روش‌های غلط، اگر رایج باشد، به دنبال تئوری پیچیده‌ای است تا بهترین دید را نسبت به خطرات و پیامدهای احتمالی سقوط دلار داشته باشد. بازارهای سرمایه‌ای سیستم‌های پیچیده‌ی بی‌همتایی هستند. تئوری پیچیدگی در تاریخ علوم تقریباً جدید بوده، اما در شصت سالی که تاکنون وجود داشته است بارها بر مسائلی همچون آب‌وهوا، زلزله، شبکه‌های اجتماعی و دیگر سیستم‌های مربوطه است. کاربرد تئوری پیچیدگی برای بازارهای سرمایه هنوز هم در دوره‌ی رشد و بلوغ خود است، اما به ما در خصوص معیارهای ریسک و پویایی قیمت‌هایی که قدرت پیش‌بینی بیشتری به نسبت روش‌های قدیمی دارند، بینش کاملی می‌دهد.

در ادامه خواهیم دید که سقوط مالی بعدی در تاریخ مشابهی نخواهد داشت؛ اما با نگاهی شفاف‌تر به اتفاقات مالی در دنیای خود می‌توانیم به تفکر سرمایه‌گذاران، با بهترین استراتژی‌ها، کمک نماییم. در پایان نتیجه‌گیری این کتاب شما به توصیه‌های متعددی دست می‌یابید، اما تصمیم‌گیری در مورد بهترین مسیر برای پیگیری نیاز به درک میدانی ریسک‌ها دارد، وقتی بر سر دوراهی ماندید، به فکر مرگ دلار باشید. فراتر از پیامدهای بازار، جنگ مالی را نیز باید در نظر گرفت.

آیا ما برای جنگ مالی آمادگی داریم؟ اقدام به جنگ مالی از رقابت‌های عادی اقتصادی بین ملل مختلف متمایز است به خاطر اینکه اقدامات عمدی مخرب را در برمی‌گیرد نه صرفاً اقدامات رقابتی. جنگ مالی یعنی استفاده از مشتقات و نفوذ تبادلات که سبب ویرانی و خرابی، تشویش و نهایتاً ناتوان کردن اقتصاد رقیب می‌شود.

جنگ مالی چیزی فراتر از جاسوسی صنعتی است که حداقل از ابتدای دهه ۱۸۰۰ میلادی وقتی یک آمریکایی به نام فرانسیس کابوت لاول، یک دستگاه بافندگی انگلیسی را در امریکا مجدداً تولید کرد وجود داشته است.

زرادخانه‌ی این جنگ مالی مدرن حتماً شامل صندوق‌های مالی مخفی و حملات سایبری بوده که می‌تواند با سیستم‌های ورود سفارش سازش داشته باشد تا از سیلی از سفارشات فروش سهام‌هایی مثل اپل، گوگل و IBM را تقلید نماید. نظریه‌پردازان بازار کارا که به چنین شیوه‌های مضمون هستند، در ارزیابی نقطه‌ضعف نامعقول بازارها در گریز کامل شکست خورند. جنگ مالی نه در رابطه با ثروت‌اندوزی، بلکه در رابطه با پیروزی است.

ریسک‌های جنگ مالی در دوره برتری دلار، جدید هستند، چون آمریکا، هرگز در دنیایی که مشارکت‌کنندگان بازارش به خاطر امنیت ملی خود دلار را خرج نمی‌کنند، مشارکت نخواهد داشت. حتی با بالا رفتن ارزش دلار در سال ۱۹۷۸، از آلمان، ژاپن و صادرکنندگان نفت هم انتظار می‌رفت که دلار را به خاطر اینکه به آمریکا وابسته اند تا از آنها در برابر تهدیدهای شوروی محافظت کند، سرپا نگه دارند. امروزه، ملل قدرتمندی همچون روسیه، چین و ایران برای امنیت ملی دیگر به آمریکا وابسته نیستند و حتی در این اقتصاد زخمی آمریکا منفعی برای خود می‌بینند. بازارهای سرمایه قطعاً به سمت حوزه کارهای استراتژیک حرکت کرده‌اند و وال‌استریت و تحلیل‌گران و سیاست‌گذاران واشنگتن که نیاز بیشتری به شناخت پیامدهای این شیوه دارند، تنها کسانی هستند که به‌تازگی این دنیای جدید را شناخته‌اند.

تورم

انتقادهای ریچارد کانتیلون در اوایل قرن هجدهم به وی آی لنین و جان مینارد کینز در قرن بیستم، در دیدگاه‌شان نسبت به اینکه تورم مخرب پنهانی سرمایه، پس‌انداز و رشد اقتصادی است، به یک زبان بودند.

تورم اغلب به‌طور غیر محسوس شروع شد و پیش از اینکه قابل تشخیص باشد جای پای خود را محکم می‌سازد. تأخیر در درک تورم، برای بانک مرکزی که به آن توهم پول می‌گوید و عبارتی است که به درک ثروت واقعی تولید شده برمی‌گردد، بدین سان که "ارواح حیوانی" معتقدین اصول کینز بیدار می‌شوند، بسیار مهم است.

بعدها مشخص می‌شود که بانکداران و سرمایه‌گذاران زیرک، ثروتمند شده و هرروز پس‌اندازها، حقوق‌ها و بیمه عمر شهروندان کم ارزش می‌شوند.

دهه‌های ۶۰ و ۷۰ میلادی مطالعه‌ی موردی مناسبی در مورد توهم پولی، انجام شد. از سال ۱۹۶۱ تا ۱۹۶۵، متوسط تورم سالانه آمریکا ۱.۲۴ درصد بود. در سال ۱۹۶۵، رئیس‌جمهور لیندن جانسون، شروع به خرج کردن سرمایه‌کشور کرد و کمی بعد با سیاست "هم اسلحه و هم نان و آب" خود مبنی بر جنگی وسیع علیه ویتنام و منافع جامعه بزرگ، با کمبود بودجه مواجه شد. بانک مرکزی فدرال برای این خرج‌ها وام داد و این وام‌دادن‌ها تا انتخابات دوباره رئیس‌جمهوری نیکسون در سال ۱۹۷۲ ادامه داشت. تورم به‌تدریج از مرز ۲.۹ درصد در سال ۱۹۶۶ به مرز ۳.۱ درصد در سال ۱۹۶۷ رسید. سپس کنترل از دست خارج شد و در

سال ۱۹۷۰ این میزان تورم به ۵.۷ درصد رسید، نهایتاً هم در سال ۱۹۸۰ تورم به نقطه ۱۳.۵ درصدی خود رسید. تا سال ۱۹۸۶، تورم هنوز به سطح ۱.۹ درصدی خود که حتی بیش از ابتدای دهه ۶۰ میلادی هم بود برنگشت.

از دهه‌های ۶۰ و ۷۰ میلادی می‌توان دو درس گرفت. درس اول این است که تورم می‌تواند پیش از اینکه عموم مردم متوجه آن شوند با سرعت قابل توجهی اتفاق بیفتد. تا سال ۱۹۷۴، نه سال بود که کشور در چرخه تورم گیر کرده بود و تورم به مسئله سیاسی قوی و سیاست عمومی مهمی تبدیل شد. این تأخیر در وقوع و مشخص شدن تورم باعث به وجود آمدن توهم پولی شد.

درس دوم، به محض اینکه درک تورم تغییر کند، بازنشاندن آن به حالت اولیه کار بسیار دشواری خواهد بود. در عصر ویتنام نه سال برای آمریکایی‌های معمولی زمان برد تا بر تورم تمرکز کنند و یازده سال دیگر نیز زمان گرفت تا دوباره به حد انتظارات خود برسند. به عبارتی پایین آوردن و سر دادن یک تخته سنگ از بالای تپه به مراتب سریع تر از هل دادن و بالا بردن آن صورت می‌گیرد.

اخیراً، بدون دامن زدن به تورم بیشتر در امریکا، از سال ۲۰۰۸ بانک مرکزی فدرال، بالغ بر ۳ تریلیون دلار پول جدید چاپ کرده است. با این حال، هنوز هم بانک فدرال در نظر دارد تا تورم را حداقل به ۲.۵ درصد، یا احتمالاً بیشتر برساند و تا زمانی که به هدفش نرسد دست از چاپ پول بر نمی‌دارد. بانک فدرال تورم را راهی برای ضعیف کردن ارزش واقعی بدهی‌های امریکا و اجتناب از شبه تورم زدایی می‌داند.

این موضوع خطری جدی دارد. تاریخ و روانشناسی رفتاری هر دو دلایلی ارائه می‌دهند تا باور کنیم به محض اینکه، فدرال به هدف تورم رسید و انتظارات تغییر کرد، حلقه بازخوردی پدید می‌آید که در آن تورم بیشتر باعث انتظارات تورمی بالاتر و حتی تورم بیشتر و غیره می‌گردد. فدرال دیگر قادر به دام انداختن این حلقه بازخورد نخواهد بود چراکه پویایی این حلقه تابعی از خط مشی پولی نبوده بلکه تابعی از ماهیت انسانی است.

وقتی این حلقه بازخورد تورم انرژی بگیرد، دوباره تکرار اواخر دهه ۷۰ میلادی رخ خواهد داد. بالا رفتن سریع بهای طلا و پایین آمدن ارزش دلار، دو روی یک سکه هستند که به سرعت رخ می‌دهند. تفاوت بین مرحله بعدی فرار از تورم و در اصل گام آخر این است که روسیه، چین

و **IMF** از طلا و **SDR** ها به جای پول استفاده می کنند نه از دلار تا بتوانند دارایی های ذخیره جدیدی را فراهم کنند. وقتی دلار از بالا به پایین سقوط کند دیگر به دام نخواهد افتاد.

رکود

در سالهای ۱۹۲۷ تا ۱۹۳۳ در ایالات متحده امریکا هیچ دوره رکود ماندگاری وجود نداشت است؛ در نتیجه، آمریکایی ها اساساً خاطره زنده ای از رکود به یاد ندارند. از سال ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳ امریکا شاهد رکود شدیدی بود اما این رکود اساساً در برابر چاپ گسترده ی پول توسط بانک مرکزی فدرال صورت گرفت. حرکت تدریجی رکود غالب در اقتصاد ایالات متحده امریکا از بین نرفته است. فقط ماست مالی شده است.

به دلایل زیادی، رکود یکی از بدترین کابوس های بانک مرکزی فدرال است. بهره ی واقعی حاصل از رکود را به راحتی نمی توان مالیات بست. اگر مثلاً مدیر یک مدرسه سالانه ۱۰۰.۰۰۰ دلار درآمد داشته باشد، در صورتی که قیمت ها ثابت باشند و ۵ درصد اضافه حقوق داشته باشد، استاندارد واقعی معیشتی او پیش از کسر مالیات به ۵.۰۰۰ دلار می رسد، اما هر چه مالیات های دولت زیاد شوند، مقدار کمتری پول برای فرد باقی می ماند؛ اما اگر درآمد او ثابت باقی بماند و قیمت ها ۵ درصد افت کنند، او همان ۵.۰۰۰ دلار افزایش را در استاندارد معیشتی خویش خواهد داشت، اما دولت به خاطر اینکه این پول از قیمت های پایین تر بدست آمده تا دستمزدهای خیلی بالا، نمی تواند روی بهره آن مالیات ببیند.

رکود، ارزش واقعی بدهی های دولت را افزایش می دهد و بازپرداخت آنها را دشوارتر می سازد. اگر رکود قابل برگشت نباشد، آشکارا روی بدهی های ملی تأثیر می گذارد تا اینکه پیامدهای آسیب زای کمتری در نکول با تورم داشته باشد. رکود روند رشد غیر واقعی **GDP** را آهسته می کند، در حالی که هر ساله به خاطر کسری ها در بودجه، میزان بدهی های جزئی (کم ارزش) بیشتر و بیشتر می شود. همین امر سبب می شود تا نسبت بدهی به **GDP** بالا برود و ایالات متحده امریکا را در مسیری مشابه با یونان قرار دهد که دچار بحران بدهی شد.

رکود همچنین ارزش واقعی بدهی های شخصی را نیز افزایش داده و موجی از قصورات در پرداخت بدهی و ورشکستگی به وجود می آورد. این ضررها سپس به بانک ها نیز می رسد و بحرانی را در بانکداری رقم می زند. از آنجایی که دستور اولیه بانک مرکزی فدرال سرپا نگه داشتن

سیستم بانکداری است، لذا به خاطر اینکه بدهی‌های بد، قدرت پرداخت بانک را تهدید می‌نمایند، باید از رکود اجتناب ورزد.

نهایتاً گفته می‌شود که رکود خودش را تغذیه می‌کند و تقریباً برای دولت فدرال غیرممکن است که از این شیوه استفاده نماید. بانک مرکزی فدرال نسبت به قابلیت خویش در کنترل تورم مطمئن است، اگرچه که درس‌های آموخته شده از دهه ۷۰ میلادی نشان می‌دهند اقدامات بیشتری در این خصوص مورد نیاز است. فدرال در خصوص دشواری خاتمه دادن به رکود توهماتی در سر ندارد. وقتی پول نقد روز به روز ارزشمندتر شود، ویژگی تعریف رکود، مردم و کسب‌وکارها را به احتکار پول نقد وادار می‌کند و پول را خرج یا سرمایه‌گذاری نکنند. این احتکار تقاضای انبوه را در هم می‌شکند و سبب می‌شود که **GDP** بی‌مهابا خرج گردد. به همین خاطر است که از سال ۲۰۰۸، بانک فدرال بالغ بر ۳ تریلیون پول جدید چاپ کرده تا با رکود از همان مراحل اولیه مقابله کند. این مسیر به احتمال زیاد مسیر سیاست‌های بانک مرکزی فدرال است که طی سالها آینده برای جلوگیری از کاهش میزان تورم به چاپ گسترده پول ادامه می‌دهد. فرض اجرای کار در فدرال بدین قرار است که هر پیامد حاصل از رکود را بتواند در این مرحله از بین برد.

با ادامه دادن چاپ پول در مه‌ماه کردن رکود، فدرال، شاید وقتی ترازنامه بانک فدرال از مرز ۵ تریلیون دلار گذشت یا وقتی که طبق اصل بازار بدهی‌های غیر قابل پرداخت را پرداخت کرد به محدودیت‌های سیاسی چاپ پول برسد. در این مرحله، سیاست‌مداران و حاکمین دولت فدرال ممکن است فرصت انتخاب رکود را داشته باشند.

در سناریو رقص با شیطان، دولت فدرال برای حفظ تقاضای انبوه به یک خط مشی مالی نیاز دارد. یا باوجود چاپ پول ممکن است رکود، چیره شود. این قضیه می‌تواند زمانی رخ دهد که دولت فدرال پول را مستقیماً از هلیکوپتر روی سر شهروندان بریزد، اما شهروندان پول را به خاطر اینکه اگر از زمین بردارند تبدیل به بدهی برای آنها می‌شود، رها کنند. در سناریویی دیگر می‌بینیم که ایالات متحده آمریکا به ناگاه به سال ۱۹۳۰ وقتی که با رکود مواجه شده بوده برمی‌گردد.

در چنین شرایطی، تنها راه شکست رکود برای ایالات متحده آمریکا این است که با حکم اجرایی خویش اعلام کند بهای دلار برای هر اونس طلا ۷۰۰۰ دلار و شاید بیشتر می‌شود. بانک

مرکزی فدرال آنگاه می‌تواند به نفع خزانه‌داری، با استفاده از طلا در فورت ناکس، با اجرای شیوه‌های بازار آزاد، این قیمت را نهاده‌ی کند. دولت فدرال هر اونس طلا را ۶۹۰۰ دلار می‌خرد و برای اینکه بهای هر اونس طلا روی ۷۰۰۰ دلار بماند، آن را به قیمت ۷۱۰۰ دلار می‌فروشد. هدف از این کار این نیست که فدرال طلا جمع کند بلکه هدف این است که طلا را به سطح بهای کلی بر گرداند.

چنین حرکاتی به نظر غیرممکن اما مؤثر هستند. از آنجایی که هیچ حرکتی به‌تنهایی صورت نمی‌گیرد، این نوع پایین آوردن ارزش دلار در برابر طلا می‌تواند به‌سرعت در بالا رفتن قیمت دلار برای هر چیز دیگر اثرگذار شود. دنیای طلای ۷۰۰۰ دلاری همان دنیای بشکه نفت ۴۰۰ دلاری و نقره ۱۰۰ دلاری است. بازگشت تورم را زمانی می‌توان شکست داد که ارزش دلار در برابر طلا پایین بیاید، این قضیه در سال ۱۹۳۳ زمانی که ایالات‌متحده آمریکا طلا را از ۲۰.۶۷ دلار برای هر اونس به ۳۵.۰۰ دلار برای هر اونس ارزش‌گذاری مجدد کرد و دلار ۴۱ درصد تنزل قیمت پیدا کرد، رخ داد. اگر دوباره ایالات‌متحده آمریکا با چنین رکودی مواجه گردد، راه‌حل تنزل قیمت دلار در برابر طلا مشابه خواهد بود، چون وقتی چاپ پول با شکست مواجه می‌شود هیچ راه‌حل دیگری مؤثر واقع نمی‌شود.

سقوط بازار

چشم‌انداز سقوط بازار تابعی از ریسک منظم مستقل از سیاست اقتصاد بنیادین است. ریسک سقوط بازار به خاطر عدم صلاحیت قانون‌گذاران و حرص و طمع بانکداران تشدید می‌شود. تئوری پیچیدگی، طرح مناسبی برای تحلیل این ریسک است.

نقطه شروع در این تحلیل، شناخت بازارهای سرمایه‌ای است که چهار سیستم پیچیده تعریف کیفیت‌ها را نشان می‌دهند: تنوع سازمان‌ها، ارتباطات، استقلال و رفتارهای سازگار. نتیجه این است که بازارهای سرمایه سیستم‌های پیچیده‌ای هستند که برای مدیریت ریسک و قانون‌گذاری پیامدهایی را رقم می‌زنند. پیامد اول این است که مدیریت مناسب ریسک، ارزش انبوه مشتقات ملی است نه مقدار خالص آنها. اندازه انبوه مشتقات بانکی، امروز به بیش از ۶۵۰ تریلیون دلار یعنی نه برابر GDP کل می‌رسد.

پیامد دوم، این است که بزرگ‌ترین فاجعه می‌تواند در یک سیستم پیچیده که تابعی نمایی و غیرخطی از مقیاس سیستمی است، رخ دهد. این بدان معناست که وقتی سیستم دو برابر

یا سه برابر مقیاس باشد، ریسک فاجعه با ضریب ۱۰ یا ۱۰۰ افزایش می‌یابد. این نشان می‌دهد که چرا تست‌های فشار مبنی بر دوره‌های تاریخی همچون ۱۱/۹ یا سال ۲۰۰۸، ارزشی ندارند، چون که مقیاس سیستمی پیش‌بینی نشده، ریسک سیستمی پیش‌بینی نشده را نشان می‌دهد. راه‌حل‌های غلبه بر ریسک سیستمی به طرز عجیبی ساده است. اقدامات فوری می‌تواند بانک‌های بزرگ را با ورشکستگی مواجه سازد و اغلب مشتقات آنها را ممنوع سازد. بانک‌های بزرگ برای نظام مالی جهانی لازم نیستند. وقتی سیستم مالی بزرگی نیاز باشد، بانک مرجع می‌تواند یک سندیکایی سازمان‌دهی نماید که به صورت منظم برای پروژه‌های زیرساختی انبوه همچون لوله آلاسکا، ناوگان حمل‌ونقل تانکرهای نفتی و بوئینگ‌های ۷۴۷، کار کند. مزیت تفکیک بانک‌های بزرگ، این نیست که شکست‌های بانکی را از بین ببرند، بلکه این است که دیگر شکست بانک‌ها تهدید محسوب نمی‌شود. هزینه شکست قابل تحمل می‌شود و اجازه نمی‌دهد شکست طوری بزرگ شود که برای سیستم تهدید محسوب گردد. موضوع ممنوع کردن اغلب مشتقات حتی از این هم ساده‌تر است. مشتقات اساساً هدفی جز غنی‌سازی بانکداران از طریق قیمت‌گذاری‌های مبهم و اغفال سرمایه‌گذاران از طریق حسابداری ترازنامه‌ها ندارند.

معیار این استراتژی‌ها هر چه که هست، چشم‌انداز انحلال بانک‌های بزرگ یا ممنوعیت مشتقات مالی، هیچ است. این بدان خاطر است که قانون‌گذاران از مدل‌های مطلق استفاده می‌کنند یا به مدل‌های خود بانکداران متکی هستند و آنها را در درک ریسک سیستمی ناتوان می‌سازند. کنگره هم چون اعضایش، روی هم‌رفته، به شدت تحت تأثیر مشارکت‌های سیاسی بانک قرار دارند، اقدامی نخواهد کرد.

ریسک بانکداری و مشتقات مالی همین‌طور بیشتر و بیشتر می‌شوند تا به خاطر عدم درک مقیاس سیستم، سقوط بعدی با دامنه‌ای بی‌سابقه رخ دهد. چون منابع بانک مرکزی فدرال به‌ندرت می‌توانند از سقوط کامل سال ۲۰۰۸ جلوگیری کنند پس انتظار می‌رود که در آینده‌ای نه‌چندان دور سقوطی بزرگ‌تر ترازنامه‌ی فدرال را مغلوب سازد. چون فدرال هم‌زمان با این آرامش نسبی، بالغ بر ۳ تریلیون پول چاپ کرده، پس به لحاظ سیاسی پاسخگویی در آینده با چاپ ۳ تریلیون دلار پول دیگر، امکان‌پذیر خواهد بود. وظیفه‌ی تأیید اعتبار جهان به عهده‌ی IMF است، چون IMF تنها ترازنامه ساده‌ای بین مؤسسات رسمی باقی خواهد گذاشت.

IMF هم در این موقعیت صدور SDR ها را در اولویت قرار داده و با این اقدام به‌طور مؤثر به نقش دلار به‌عنوان اندوخته ارزی پیشرو خاتمه می‌دهد.

طوفان خطرات

تهدیدهای وارده به دلار در همه‌جا هست. تهدیدهای داخلی مربوط به چاپ پول توسط فدرال و توهم تورم شدید است. تهدیدهای خارجی شامل جمع‌آوری طلا توسط روسیه و چین (که در فصل ۹ بیشتر به آن می‌پردازیم) است که باعث شده طلا به یک دارایی ذخیره جدید تبدیل شود.

تهدیدهای فرعی بسیاری وجود دارد. اگر تورم پدید نیاید، دلیل آن رکود بی‌وقفه خواهد بود و واکنش فدرال، موجب تورم اساسی طلا خواهد بود. روسیه و چین به‌ندرت تمایل به رهایی از استاندارد طلا دارند. ایران و هند پیشروی این جنبش در سیستم ارز ذخیره آسیا هستند و اعضای شورای همکاری خلیج نیز به دنبال این اند تا طبق پول منطقه‌ای جدید صادره از سوی بانک مرکزی در خلیج فارس، بر روی صادرکنندگان نفت قیمت‌گذاری نمایند. تهدیدهای ژئوپلیتیکی وارده به دلار، به رقابت‌های اقتصادی محدود نمی‌شود، بلکه شکل جنگ مالی را به خود می‌گیرد. در آخر، سیستم مالی جهانی به‌سادگی به‌تنهایی بدون تجاوزی از سوی دیگری به دلیل پیچیدگی‌های داخلی و اثرات سرریز، از هم می‌پاشد.

در حال حاضر دلار و سیستم پولی بین‌الملل، هم‌راستا هستند. اگر دلار سقوط کند سیستم پولی بین‌الملل هم سقوط می‌کند و غیر این نمی‌تواند باشد. شهروندان، پس‌انداز کنندگان و بازنشستگان امروز، قربانیان اصلی این هرج‌ومرجی هستند که با یک سقوط همراه است، اگرچه چنین سقوطی به معنای پایان تجارت، کارهای مالی یا بانکداری نیست. فعالان اصل‌کاری سیستم مالی صرف‌نظر از ملیت، بانک‌ها یا مؤسسات چندجانبه، گیر می‌افتند، درحالی‌که وزرای مالی، بانکداران مرکزی و سران مملکت، بی‌وقفه با یکدیگر به دنبال وضع قوانین جدیدی برای این بازی هستند. اگر اغتشاش اجتماعی پیش از اینکه نخبگان مالی، سیستم را بازیابی کنند، رخ دهد، ملت‌ها باید پلیس، ارتش، هواپیماهای بدون خلبان، سیستم‌های نظارتی و دستورات اجرایی خود را برای سرکوبی این به اغتشاش آماده سازند...

نظام پولی بین‌المللی آینده، به خاطر کشورهای تولیدکننده نفت، روسیه و چین و دیگر کشورهای نوظهوری که بر خاتمه دادن تسلط نظام مالی آمریکا پافشاری دارند و به دنبال

ایجاد استاندارد پولی جدید هستند؛ دیگر بر پایه دلار نخواهد بود. چه این استاندارد پولی جدید بر پایه طلا باشد چه **SDR**، یا یک شبکه از ارزهای ذخیره منطقه‌ای؛ نتیجه بعداً مشخص خواهد شد. باز هم به نظر می‌رسد که انتخاب‌ها محدود باشند و مطالعه دقیق در مورد احتمالات پیش رو می‌تواند به سرمایه‌گذاران لبه دیگر این سیستم مالی و چشم‌انداز معقول حفظ ثروت در این دنیای جدید را نشان دهد.

این سیستم از کنترل خارج می‌شود؛ وضعیت دنیای اقتصادی با عوامل جدید، وفاداری‌ها، ناکارآمدی‌های سیاسی را تغییر می‌دهد و تغییرات فناوری، سرمایه‌گذاران را سردرگم می‌کند. در کتاب مرگ پول شما نظری اجمالی بر روزهای پایانی دلار و سقوط نظام پولی بین‌الملل خواهیم داشت، همچنین نگاهی بر سیستم جدیدی می‌اندازیم که از خاکسترهای قدیمی بلند شده است.

فهرست

صفحه	عنوان
۹	مقدمه
۲۹	فصل اول
۲۹	پول و ژئوپلیتیک
۲۹	پیشگویی
۳۰	تجارت از دید ساده
۳۱	تجارت تروریستی
۵۹	فصل دوم
۵۹	چهره خدای جنگ
۶۰	جنگ آینده
۶۵	سناریوی صندوق پوشش ریسک دشمن
۶۹	دنیا در جنگ مالی
۷۷	ارتباط سایبری مالی
۸۵	فصل سوم
۸۵	نابودی بازارها
۹۰	اثر ثروت
۹۳	حباب دارایی
۹۷	نوسانات
۱۰۱	توپ کریستالی مبهم

۱۰۲	..... بازار نامتقارن
۱۰۹	..... فصل چهارم
۱۰۹	..... هشداریهای مالی جدید چین
۱۰۹	..... مسئولیت تاریخ
۱۱۷	..... تله سرمایه‌گذاری
۱۲۲	..... اقتصاد سایه‌ای
۱۲۶	..... پاییز جنگ‌سالاران مالی
۱۳۵	..... فصل پنجم
۱۳۵	..... رایش جدید آلمان
۱۳۵	..... رایش اول
۱۳۹	..... اروپای جدید
۱۴۱	..... از برتون وودز تا پکن
۱۴۴	..... اجماع برلین
۱۵۱	..... بدبینان به یورو
۱۵۶	..... آینده یورو
۱۶۱	..... فصل ششم
۱۶۱	..... بلز، بریکس و بالاتر
۱۶۱	..... فراملیتی
۱۶۴	..... بلز
۱۷۰	..... بریکس

۱۷۴	..... سازمان همکاری شانگهای
۱۷۶	..... خلیج فارس
۱۸۱	..... جزایر دوقلو
۱۸۷	..... فصل هفتم
۱۸۷	..... بدهی، کسری و دلار
۱۸۸	..... پول چیست؟
۱۹۴	..... بدهی، کسری و پایداری
۱۹۷	..... مبحث بدهی
۲۰۰	..... بدهی پایدار
۲۰۵	..... خطمشی بانکداری فدرال و قرارداد پولی
۲۱۵	..... فصل هشتم
۲۱۵	..... بانک مرکزی جهانی
۲۱۶	..... یک جهان
۲۱۹	..... به روزرسانی کینز
۲۲۵	..... یک بانک واحد
۲۳۴	..... یک ارز واحد
۲۴۳	..... فصل نهم
۲۴۳	..... احیای طلا
۲۴۴	..... واقعیت‌ها و افسانه‌های طلا
۲۵۴	..... تقلا برای طلا

۲۶۴.....	احیای طلا.....
۲۶۷.....	استاندارد جدید طلا.....
۲۷۵.....	فصل دهم.....
۲۷۵.....	چهارراه ها.....
۲۷۵.....	تضاد بین تورم و رکود.....
۲۸۰.....	محاسبه شهریه.....
۲۸۲.....	معضل تورم.....
۲۹۰.....	محدودیت فکری.....
۳۰۱.....	فصل یازدهم.....
۳۰۱.....	گرداب شدید.....
۳۰۱.....	برفدانه و بهمن.....
۳۰۴.....	ریسک، عدم اطمینان و حساسیت.....
۳۰۷.....	بازی‌های طلا.....
۳۱۸.....	فریب طلای چین.....
۳۲۶.....	نتیجه‌گیری.....
۳۳۰.....	سه مسیر.....
۳۳۴.....	هفت نشانه.....
۳۳۶.....	پنج سرمایه‌گذاری.....
۳۴۰.....	خاتمه.....

فصل اول

پول و ژئوپلیتیک

پیشگویی

یکی از بزرگ‌ترین ترس‌های ما این است که امروز چیزی اتفاق بیفتد و ما آن را کالبدشکافی می‌کنیم، متوجه شویم دو هفته قبل آن را انجام داده‌ایم، {اما} نمی‌دانستیم به خاطر اینکه در چیز دیگری آن را دفن کرده بودیم که پردازش نشده بود.

مدیر اجرایی CIA

بی‌بازی کرانگارد

یکم سپتامبر ۲۰۰۱

مدارک بی‌قید و شرط از این گزاره حمایت می‌کند که در بازارهای منتخب تا ۱۱ سپتامبر تجارتی غیرمعمول وجود داشته که با تروریست‌ها یا همدستان آنها که با آگاهی از حملات تهدیدآمیز تجارت می‌کنند، مطابق است.

آلن ام پوتشمن

دانشگاه ایلینویز در کمپین آربانا، ۲۰۰۶

هرگز چیزی را تا زمانی که رسماً انکار نشده باور نکن.

کلا کوکبرن

روزنامه نگار بریتانیایی

تجارت از دید ساده

"هیچ‌کس به‌تنهایی تجارت نمی‌کند". قاعده کلی بازارهای مالی، بدیهی است که هر تجارتی سوابق معاملاتی دارد که باید دیده شود. اگر کسی بداند کجا جستجو کند و چطوری تاریخ و داده‌ها را بررسی کند، نه‌تنها می‌تواند در خصوص فروش سهام روزانه توسط عوامل مشخص، بزرگ و کوچک، اطلاعات کافی به دست آورد، بلکه می‌تواند حقایق و روندهای مشکل‌آفرین را نیز بیاموزد. شواهد بازار پیرامون قضیه ۱۱/۹ - که اغلب آنها توسط عموم به‌ندرت درک می‌شوند - موضوعی است که باید به آن اشاره داشت.

اتاق‌های نشست امن در دفاتر اصلی بدون پنجره، ساکت و تنگ لانگلی CIA - توسط کسانی که از این اتاق‌ها استفاده می‌کنند "گنجه" نامیده می‌شود. در ۲۶ سپتامبر ۲۰۰۳، من و جان موله‌رن، در کنار یک گنجه‌ی چهار طبقه در دفتر مرکزی نشسته بودیم. موله‌رن یکی از تاجران بزرگ و سرمایه‌دار سهام تاریخ‌وال‌استریت است. من مسئول مدل‌سازی تجارت تروریستی برای CIA، بخشی از یک تحقیق وسیع در تجارت سهام در مورد دانش پیشبرد حملات تروریستی ۱۱ سپتامبر بودم.

من به چشمانش نگاه کردم و پرسیدم که آیا باور دارد در داخل بازار سهام هواپیمایی‌های امریکا دقیقاً پیش از ۱۱ سپتامبر، تجارتی داخلی وجود داشته یا خیر. پاسخ او دلسردکننده بود: "این پرسروصداترین پرونده تجارت داخلی‌ای است که تاکنون دیده‌ام".

موله‌رن، فعالیت اش در تجارت سهام را از اوایل دهه ۷۰ میلادی در سن بیست‌وپنج‌سالگی شروع کرده و کمی بعد به یکی از جوان‌ترین مدیران اجرایی‌ای تبدیل شد که تا آن زمان در مریل لینچ کار می‌کردند. او در سال ۱۹۹۰ به‌عنوان بخشی از رسوایی‌های تجاری دهه ۸۰ میلادی محکوم به تجارت محرمانه و داخلی شد اما رأی دادگاه استیناف رد شد. محکومیت او بر اساس شهادت ایوان باسکی که خودش زبازد تجارت‌های محرمانه بود، جاری شد. در طی این پرونده، موله‌رن درحالی‌که با یک تفنگ پر در ماشینش برای کشتن ایوان باسکی در روز روشن نشسته بود، توسط پلیس در عمارت خویش در رامسون نیوجرسی، دستگیر شد.

موله‌رن در معاملات سهام و ارتباطات ریاضی بین قیمت‌های گزینه‌ها و قیمت‌های سهام واقعی که اختیار معاملات با آنها ثبت می‌شوند، تخصص داشت. او در به دست آوردن اکثریت سهام شرکت و مهار آن، تاجر ماهری بود و می‌دانست اطلاعات معاملاتی که اغلب از قبل فاش

می‌شوند، فراخوانی علنی برای تجارت داخلی است. (خریدوفروش سهام یک شرکت و غیره توسط کارمندان رازدار آن (که معمولاً غیرقانونی است)). هیچ‌کس بیشتر از موله‌رن اطلاعاتی در مورد ارتباط بین تجارت داخلی و سیگنال‌های گویای قیمت‌گذاری نداشت.

وقتی ما همدیگر را در لانگلی ملاقات کردیم، موله‌رن مدیرعامل شرکت بیر واگنر^۱ یکی از هفت شرکت متخصص بورس سهام نیویورک در زمان خود بود. اخیراً، شرکت‌های متخصص اهمیت خود را از دست داده بودند، اما در حادثه ۱۱ سپتامبر، مهم‌ترین رابط بین خریداران و فروشندگان محسوب می‌شدند. شغل آنها ایجاد بازار و قیمت‌های باثبات بود. متخصصین از بازارهای اختیار معامله برای متوقف ساختن ریسکی که بازار آنها را تهدید می‌کرد استفاده می‌کردند.

آنها ارتباطی حیاتی بین معامله سهام نیویورک و اختیار معاملات و خریدوفروش شیکاگو داشتند.

شرکت موله‌رن، در زمان حملات تروریستی ۱۱ سپتامبر، سازنده بازار هدف در سهام هواپیمایی امریکا بود. وقتی هواپیماها به برج‌های دوقلو برخورد کردند، موله‌رن از دفترش در نزدیکی مرکز تجارت جهانی شاهد دود و آتشی بود که از برج‌های دوقلو بر می‌خواست و فوراً متوجه شد که چه اتفاقی رخ داده است. درحالی‌که سایرین به یک هواپیمای کوچک فکر می‌کردند، اما موله‌رن دیوانه‌وار ۵۰۰ تا از معاملات سهام **S&P** آینده‌اش را فروخت. در عرض ۹۰ دقیقه بین زمان حمله تا زمان بسته شدن تبادل سهام‌های وصول نشده، موله‌رن ۷ میلیون دلار باعث کاهش قیمت سهام شد. وی بعداً همه سود حاصل از آن را به خیریه بخشید.

موله‌رن خود یک شاهد بود: او دو حمله تروریستی در ۱۱ سپتامبر را مشاهده کرد و به سرعت در داخل شرکت خود معاملات داخلی انجام داد. حضور او در لانگلی در سال ۲۰۰۳ به‌عنوان بخشی از پروژهای در **CIA** بود که ریشه در زمان قبل از خود حمله داشت.

تجارت تروریستی

۵ ام سپتامبر ۲۰۱۱ روزی بود که بن‌لادن می‌دانست حملات تروریستی نیویورک و واشنگتن در ۱۱ ام سپتامبر قرار است رخ دهد. شمارش معکوس این حمله تروریستی آغاز شده بود.

1 Bear Wagner

چهار روز تجارت پیش از اینکه خیابان‌های اطراف بازار بورس اوراق بهادار امریکا غوغایی را شاهد باشد و با مرگ و دود دست و پنجه نرم کند باقی‌مانده بود. تاجران تروریست با اطلاعات داخلی‌ای که از حمله داشتند تنها چند روز برای اجرای استراتژی‌های خود جهت سود بردن از این ترور زمان در اختیار داشتند. در ششم سپتامبر، با آگاهی قبلی از حمله ۱۱ سپتامبر، نوسان قیمت شدید در تجارت‌های داخلی رخ داد.

بن‌لادن که سطح مالی بالایی داشت در یکی از ثروتمندترین خانواده‌های عربستان سعودی بزرگ‌شده بود. دیگر رهبران القاعده هم همچون کسانی که هواپیماهای ۱۱ سپتامبر را ربوده بودند، از اقشار رده پایین و بی‌بضاعت نبودند؛ آنها دکترها و مهندسين بودند. بسیاری از آنها در کشورهایی همچون آمریکا و آلمان زندگی می‌کردند. ثروت و نظام مالی القاعده به سعودی‌های ثروتمندی برمی‌گردد که بر اساس یک قاعده مقرر به تجارت سهام مشغول هستند.

آشنایی القاعده با کار بازار بورس اوراق بهادار نیویورک شناخته‌شده است. در مصاحبه‌ای با روزنامه‌نگار پاکستانی، تنها چند هفته پس از حملات ۱۱ سپتامبر، مشخص شد که بن‌لادن طی نظراتی بیان کرده که چه ارتباط نزدیکی بین حمله تروریستی و معاملات انجام‌شده وجود داشته است:

من می‌گویم اتفاقاتی که در روز سه‌شنبه ۱۱ سپتامبر در نیویورک و واشنگتن افتاد واقعاً از هر نظر اتفاقات بزرگی بود... اگر سقوط دو برج رویداد بزرگی است، پس اتفاقاتی که پس‌از آن قرار است بیفتد را نیز در نظر بگیرید... اجازه دهید در مورد ادعاهای اقتصادی صحبت کنیم که هنوز هم ادامه‌دارند...

افت بازار وال استریت خود به‌تنهایی به ۱۶ درصد رسید. وال استریتی‌ها می‌گویند که این عدد یک رکورد بی‌سابقه است که هرگز از زمان بازگشایی این بازار طی ۲۳۰ سال گذشته رخ نداده بود... حجم انبوه معاملات انجام‌شده در این بازار به ۴ تریلیون دلار می‌رسد. پس اگر این ۱۶ درصد را در ۴ تریلیون دلار ضرب کنیم می‌بینید که چقدر بر روی افت سهام تأثیر داشته و به مرحمت خداوند افت سهام را به ۶۴۰ میلیارد دلار می‌رساند.

هواپیمایی‌های آمریکایی و امارات متحده عربی مجریان چهار پروازی بودند که در ۱۱ سپتامبر ربوده شدند، این‌ها شرکت‌های دولتی‌ای هستند که سهام آنها در بازار بورس نیویورک معامله

می‌شود. در سال ۲۰۰۱، نماد سهام هواپیمایی‌های آمریکایی و اماراتی روی صفحه‌نمایش بازار بورس به ترتیب **AMR** و **UAL** بود.

محققان هم که به دنبال شواهد تجارت‌های داخلی می‌گردند باید معمولاً از بازارهای اختیار معامله که مرتبط به بازار سهام است شروع کنند. دهه‌ها پرونده‌ی معاملات داخلی سهام نشان داده که بازارهای معاملاتی ابزار انتخاب تاجران داخلی هستند. دلیل آن مشخص است: بازارهای اختیار معامله، نسبت به تجارت اوراق بهادار مقرر، از نفوذ بیشتری برای پول نقد برخوردار هستند. چیزی که برای وال‌استریت کلاه‌برداری به شما می‌رود برای تروریست‌ها هم به همین صورت است. وقتی بتوان روی یک چیز مشخص شرط‌بندی کرد، با پول قرضی سرمایه‌گذاری کردن، سود مورد انتظار را بیشتر کرده و در نتیجه تروریست‌ها نیز روی همان چیز شرط‌بندی می‌کنند، این چنین به دنبال حملات آنها وحشتی ایجاد خواهد شد.

در حالی که جزئیات حملات تروریستی ۱۱ سپتامبر همان اول برای تنها کادر کوچکی از عوامل اجرایی مشخص شد، اما اطلاعات حملات ۱۱ سپتامبر برای عده بیشتری از افراد مشخص گردید. این گروه از افراد کسانی همچون همدستان ربایندگان هواپیما، زنان آنها و حامیان مالی و همچنین خانواده و دوستان بودند. کسانی که از تروریست‌ها در رابطه با حملات تروریستی شنیده بودند این موضوع را به دیگران گفتند و این اطلاعات به سرعت با ویدئوهای پربازدید در شبکه‌های اجتماعی پخش شد.

دانش پیشرفته یک حمله که در شبکه‌های اجتماعی راجع به آن بحث شده کمکی به سازمان‌های جاسوسی نمی‌کند مگر آنکه پیام‌ها ردیابی شوند. ردیابی چالشی را هم هدایت منابع گردآوری‌شده در کانال‌های درست و هم در تفکیک سیگنال از نویز، ایجاد می‌کند؛ اما حداقل یک کانال بوده که پیش از حمله ۱۱ سپتامبر اخطار داده و در رابطه با این فاجعه به جهانیان خبر دهد. آن کانال رأس سازمان مالی آمریکا- یعنی بازار بورس اوراق بهادار نیویورک- بوده است.

آمریکا همین‌طور که به زمان حمله نزدیک می‌شد سیگنال‌های بازار نیز مانند سونامی به نوسان می‌افتادند. نسبت عادی شرط‌بندی سهام که ارزش سهام را پایین می‌آورد و شرط‌بندی روی سهام بالا می‌برد ۱ به ۱ است. در ۶ ام و ۷ ام سپتامبر این نسبت در سهام هواپیمایی امارات متحده افت کرد و شرط‌بندی روی سهام ۱۲ به ۱ افزایش یافت. معاملات در آخر هفته

در ۸ ام و ۹ ام سپتامبر بسته شد. آخرین جلسه معامله پیش از حمله، ۱۰ ام سپتامبر بود، روزی که سهام هواپیمایی آمریکا پایین می‌آید و تعداد شرط‌بندی‌ها بی‌سابقه تا نسبت ۶ به ۱ افزایش می‌یابد. در ۱۱ سپتامبر ۲۰۰۱، پروازهای هواپیمایی امارات و آمریکا به مرکز تجارت جهانی و پنتاگون برخورد می‌کنند. اولین روز تجارت پس از حملات، سهام هواپیمایی امارات، ۴۳ درصد و هواپیمایی آمریکا، ۴۰ درصد از آخرین باری که معامله شده بود، افت می‌کند. هزاران آمریکایی کشته می‌شوند. تاجرین معاملات حالا میلیونر می‌شوند.

این تجارت یک‌طرفه، بیشتر از شرط‌بندی‌های در حال ترقی مشاهده شده درست قبل از ۱۱ سپتامبر، در حال افت بود، اگر اخبار منفی در خصوص سهام وجود داشته باشد، این امر غیرمعمول نیست؛ اما در آن روزها، اخباری در مورد هواپیمایی‌ها نبود. سهام دیگر هواپیمایی‌ها مثل ساتوست و یواس ایرویز چنین افتی را که هواپیمایی آمریکایی و امارات متحمل شدند، به خود ندید.

واضح بود که روی این افت بهای سهام هواپیمایی‌های آمریکا و امارات در چهار روز آخر پیش از ۱۱ سپتامبر، یک شرط‌بندی یک‌طرفه‌ای وجود داشته است. تاجرین خبره و برنامه‌های کامپیوتری پیشرفته تشخیص دادند که این الگو برای چیست - خیلی سریع اخبار مغایر در مورد تجارت درونی پیچید. تنها خود تروریست‌ها و شبکه اجتماعی آنها بودند که می‌دانستند این اخبار قرار است به وحشتناک‌ترین حمله تروریستی تاریخ آمریکا تبدیل شوند.

رکوردهای تجاری تنها مدرک نشان‌دهنده‌ی ارتباط تروریست با تجارت داخلی و این حملات نیستند. با این اوصاف شایان‌ذکر است که با این شواهد، کمیسیون رسمی ۱۱ سپتامبر بدین نتیجه رسید که:

تحقیقات بی‌وقفه انجام شده از سوی کمیسیون بورس و اوراق بهادار، **FBI** و دیگر سازمان‌ها نشان داده که هیچ‌کسی دانش قبلی از سود حاصل از این حملات تروریستی از طریق تراکنش‌های امنیتی نداشته است.

این لحن بیانیه در گزارش کمیسیون ۱۱ سپتامبر در اصل اهمال یک وکیل است. اینکه بگوییم سازمان‌ها هیچ مدرکی پیدا نکردند به معنای آن نیست که مدرکی اصلاً وجود ندارد و حتماً نهادها موفق به پیدا کردن آن مدرک نشدند. اینکه بگوییم هیچ‌کس از این حمله سودی نبرده بدان معنا نیست که معاملاتی انجام نگرفته، صرفاً بدین معناست که سودی حاصل نشده است.

شاید مرتکبین این جرم نتوانسته‌اند مبالغ خود را جمع کنند، مثل دزد بانکی که یک کیف پر پول را داخل هواپیما بیندازد. تجار تروریست داخلی شاید نمی‌دانستند که قرار است معاملات تا چندین روز پس از حمله بسته شوند و کار را برای تسویه حساب در معاملات و گردآوری مبالغ غیرممکن سازد.

برخلاف تکذیب رسمی، اثبات ارتباط تجارت تروریستی با بررسی عمیق تر صحنه جرم و پدیده تقویت سیگنال، تأیید شد. تجارت در بازارهای اختیار معامله نامعمول قبل از ۱۱ سپتامبر توسط دانشگاهیان به دقت مورد بررسی قرار گرفت. مقالات و ادبیاتی که بیشتر آنها پس از اتمام کار کمیسیون ۱۱ سپتامبر منتشر شدند، نگاهی دقیق به اختیار معاملات پیش از ۱۱ سپتامبر داشتند که مبنی بر اطلاعات داخلی بود.

بین سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۶، طی چهار سال مطالعه‌ای علمی توسط آلن ام پوتشمن در دانشگاه ایلینویز در کمپین آربانا در خصوص تجارت داخلی تروریستی ۱۱ سپتامبر صورت گرفت. نتایجی که توسط ایشان به دست آمد در دانشگاه شیکاگو در سال ۲۰۰۶ منتشر شد. این نتایج مبنی بر تکنیک‌های آماری قدرتمندی بودند. به‌مانند استفاده از **DNA** برای اثبات جرم زمانی که شاهد عینی در دسترس نیست، وی نیز از تکنیک‌های قدرتمندی بهره جسته بود. در پرونده‌های قتل، دادستانی‌ها، **DNA** متهم را با نمونه پیداشده در صحنه جرم مقایسه می‌کنند. خیلی کم پیش می‌آید که آزمایش **DNA** اشتباه کند، معمولاً اگر چنین اتفاقی هم بیفتد، خیلی بعید به نظر می‌رسد، هیئت ژوری متهم را قربانی می‌کنند. همبستگی‌های دقیق آماری به قدری قوی هستند که شانس خطاهای میکروسکوپی را نیز پایین می‌آورد.

افرادی مانند پوتشمن، مجموعه بزرگی از داده‌ها را به کار گرفته و رفتار نرمال سهام را به‌عنوان خط مرجع خود قرار داده‌اند. محققین، سپس، روند واقعی تجارت را در دوره هدف، با خط مرجع برای اینکه ببینند آیا در دوره هدف فعالیت نرمال بوده یا شدید، مقایسه می‌نمایند. متغیرهای توضیحی برای برآورد فعالیت‌های شدید تست می‌شوند. این تکنیک‌ها در بسیاری از متون تحقیقی و اجرایی قابل اعتماد هستند. برای مثال در وبسایت **bubble.com**، افراد عادت داشتند تا بک دیتینگ اختیار معامله غیر قانونی گسترده را توسط شرکت‌های فناوری کشف کنند.

داده‌های پوتشمن برای ایجاد این خط مرجع شامل یک رکورد روزانه از تجارت‌های اختیار معامله روی همه سهام‌ها در شاخص **S&P** از سال ۱۱۹۰ تا ۲۰ ام سپتامبر ۲۰۰۱ کمی پس از حملات تروریستی ۱۱ سپتامبر بوده است. تمرکز وی بر نسبت‌های نسبی متعدد پیش از شروع یک چنین روندی بود که توسط تروریست‌ها استفاده شده است - خرید ساده یا اختیار فروش سهام **AMR** و **UAL**. اختیار فروش روی یک سهام، شرط‌بندی‌ای است که قیمت سهام را پایین می‌آورد.

وی داده‌ها را در براکت‌های اعشاری از ۰.۰ تا ۱.۰، مرتب کرد، ۰.۰ نمایانگر فعالیت به‌شدت کم در اختیارات فروش بوده و ۱.۰ نمایانگر بیشترین فعالیت است. وی کشف کرد که در چهار روز تجارت پیش از ۱۱ سپتامبر، ماکزیمم ارزش روزانه برای هر دو هواپیمای روبروده شده ۰.۹۹ و ماکزیمم ارزش کل بازه چهارروزه برابر با ۰.۹۶ بوده است. در صورت عدم وجود اخباری که توضیح دهد چرا چنین شیب شدیدی رخ داده، این نتیجه اجتناب‌ناپذیر است که این فعالیت‌ها نشان‌دهنده تجارت‌های داخلی هستند.

پوتشمن می‌نویسد:

شواهدی از فعالیت غیرمعمول در بازارهای اختیار معامله در روزهای منتهی به ۱۱ سپتامبر وجود دارد که با دانش تجاری سرمایه‌گذاران از حملات تروریستی مطابقت دارد. مطالعه‌ی دیگری توسط موسسه مالی سوئیس انجام شده که آن نیز به همین نتایج رسیده است. این موسسه نیز دوره زمانی ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۹ را پوشش می‌دهد و در سی‌ویک شرکت منتخب، بیش از ۹.۶ میلیون تجارت در بازارهای اختیار معامله را مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌دهد که یکی از آن شرکت‌ها، شرکت هواپیمایی امریکاست. با توجه به حادثه ۱۱ سپتامبر، این مطالعه نتیجه می‌گیرد که:

شرکت‌هایی همچون هواپیمایی امریکا، امارات، بوئینگ و دلتا ایرلاین و **KLM** به نظر می‌رسد که از فعالیت‌های تجاری این دوره که مرتبط به حملات تروریستی بوده آگاهی داشته‌اند. در این دوره تعداد اختیارات فروش سهام به مراتب از لحاظ آماری بالا و سود کلی زیاد بوده است... که با استفاده از این مقدار اختیارات فروش تا بیش از ۱۶ میلیون دلار تحقق یافته است. این یافته‌ها از موارد اذعان شده از سوی پوتشمن (۲۰۰۶) حمایت می‌کنند که فعالیت‌های غیرمعمول بازارهای اختیار معامله پیش از حملات تروریستی را نیز مستند کرده است.

کمیسون ۱۱ سپتامبر با استفاده از تحقیقات انجام شده نسبت به این سوابق تجاری آگاه بود و با گزارش رسانه‌هایی آشنا بود که تجارت داخلی توسط تروریست‌ها را به تصویر می‌کشیدند. باین‌حال کمیسون ۱۱ سپتامبر هرگونه ارتباطی بین تجارت بازارهای اختیار معامله و تروریست‌ها را انکار کرد. شکست این کمیسون در نتیجه رخ دادن تجارت تروریستی به خاطر عدم درک وی در تقویت سیگنال‌ها بود.

تقویت سیگنال در تجارت سهام وضعیتی را توصیف می‌کند که در آن وضعیت مقدار ناچیزی از تجارت غیر قانونی بر اساس اطلاعات داخلی منجر به مقدار بسیار زیادی تجارت‌های قانونی مبنی بر این دیدگاه می‌شود که کسی چیزی می‌داند و من نمی‌دانم. این یک مورد از تاجران مشروعی است که بر اساس تجارت غیر قانونی اولیه و بدون دانش غیر قانونی بودن آن، مشکوک هستند.

دوباره، باید گفت که هیچ‌کس به‌تنهایی نمی‌تواند تجارت کند. برای هر خریدار امتیازات سهام، یک فروشنده‌ای وجود دارد که به دنبال انجام تراکنش‌های مالی است. هر تجارت وارد سیستم گزارش قیمت که در دسترس تاجران حرفه‌ای است می‌شود. خرید کم از امتیازات سهام توسط یک تروریست از نظر متخصصان و حرفه‌ای‌های این عرصه مخفی نمی‌ماند. هیچ خبر مهمی از هواپیمایی‌های یونایتد ایرلاین و امریکن در روزهای پیش از ۱۱ سپتامبر نبود. هرکسی که تجارت کوچکی را می‌دید ممکن بود از خودش بپرسد چرا یک تاجر روی سهامی شرط‌بندی می‌کند که ارزشش در حال پایین آمدن است. شاید این شخص نمی‌دانست که با چه کسی تجارت می‌کند اما فرض می‌کرد که تاجر می‌داند که چه کار دارد می‌کند و بر اساس چه چیزی این شرط‌بندی را پیش می‌برد. شاید یک حرفه‌ای مقدار بیشتری از امتیازات سهام را برای حساب شخصی خود به‌عنوان یک شرط مشکوک بر اساس تجارت آگاهانه یک بیگانه خریداری کند.

به‌سرعت سایر تاجران نیز به این فعالیت‌ها توجه کردند و این امتیازات سهام را خریدند. هر تجارت به مبلغ کل، چیزی اضافه می‌کرد و سیگنال اصلی راکمی تقویت می‌نمود. در موارد حساس، این حرکت شبیه به اوج هرچ و مرچ فیلم وال استریت است که در این فیلم ابتدا در بلواستار ایرلاین توسط چارلی شین در صحنه‌ای که با فریاد می‌گفت " همه را رها کنید ما اکنون بیرون می‌آییم، یک تجارت داخلی شکل گرفت. در این رویداد، ۴۵۱۶ اختیار فروش

سهام، معادل با ۴۵۱۶۰۰ سهم از امریکن ایرلاین، در تاریخ ۱۰ سپتامبر ۲۰۰۱ یعنی یک روز پیش از حمله، معامله شد. اکثر غریب به‌اتفاق تجارت‌هایی که صورت گرفته بودند قانونی و مشروع بودند. با این اوصاف تعداد اندکی از تجارت‌های داخلی تروریستی باعث بیشتر شدن حجم تجارت‌های مشکوک به تجارت قانونی شدند. تاجران مشکوک در خصوص حمله اطلاعات داخلی نداشتند؛ آنها شرط می‌بستند که دیگر تاجران در خصوص اخبار منفی AMR که علنی نشده بود خبر داشتند.

حق با آنها بود.

پاسخ بسیاری از جوامع جاسوسی در قبال پیشنهادات تجارت داخلی تروریست‌ها این بود که تروریست‌ها هیچ‌گاه با عملیات بی‌پروا در تجارت داخلی به دلیل خطرات شناسایی، امنیت عملیاتی خود را به خطر نمی‌اندازند. این استدلال به‌راحتی رد می‌شود. هیچ‌کس نمی‌گوید که هواپیماربای تروریست، محمد عطا، اختیار فروش AMR را از طریق یک حساب تجارت الکترونیک خریداری کرده و به همین طریق هم پرواز شماره ۱۱ امریکن ایرلاین از فرودگاه لوگان بوستون را ربوده است. تجارت داخلی نه‌تنها توسط خود تروریست‌ها بلکه توسط گروه‌هایی در شبکه‌های اجتماعی‌شان انجام گرفته است.

در مورد امنیت عملیاتی، این ضرورت‌ها به‌راحتی با حرص و آرزهای قدیمی تغییر می‌کنند. موضوع موردنظر دکوراسیون خانه مارتا استوارت^۱ است. در سال ۲۰۰۱، استوارت به خاطر موفقیت در کار انتشار و سرمایه‌گذاری‌های رسانه‌ها ای در رابطه با آشپزی و دکوراسیون خانه‌یکی از ثروتمندترین زنان دنیا بود. در آن سال وی سهام خودش را در سیستم‌های ImClone مبنی بر اطلاعاتی از سوی واسط معاملات بازرگانی‌اش فروخت و از ضرر حدود ۴۵۰۰۰ دلاری جلوگیری کرد؛ البته که این مبلغ در برابر ثروت او مبلغ ناچیزی بود. البته وی در سال ۲۰۰۴ به جرم توطئه، وقفه در اجرای عدالت و اظهارات دروغین در رابطه با تجارت محکوم و به زندان فرستاده شد.

وقتی نوبت به شرط‌بندی بر سر یک چیز قطعی می‌رسد همیشه احساس بر عقل غلبه می‌کند و شرط‌بندی را سخت می‌کند. در خصوص تجارت‌های داخلی ما از این دست شرط‌بندی‌ها زیاد

1 Martha Stewart

دارید. در همکاری تروریستی هم نسبت به افراد مشهور ثروتمند، قضاوت بهتری صورت نمی‌گیرد.

با توجه به تحلیل شبکه‌های اجتماعی، روش‌های آماری، تقویت سیگنال و نظرات حرفه‌ای، چرا کمیسیون ۱۱ سپتامبر در خصوص اینکه تروریست‌ها در AMR و UAL پیش از حمله معاملاتی را انجام می‌دادند، نتیجه‌گیری درستی نکرد؟ جواب در خود گزارش کمیسیون در پاورقی ۱۳۰ ام از فصل ۵ این گزارش قرار دارد.

در پاورقی ۱۳۰ گفته شده که این فعالیت‌های تجاری در AMR و UAL پیش از ۱۱ سپتامبر بسیار مشکوک است. همچنین گفته شده "برخی تجارت‌های غیرمعمول نیز انجام گرفته اما هر یک توضیحی بی‌خطر دارند. با نگاهی به واژه‌ی توضیح بی‌خطر ما به نقص ادله‌ی این کمیسیون پی می‌بریم.

برای مثال، در این گزارش ذکر شده که "یک سرمایه‌گذار نهادی مستقر در ایالات متحده که هیچ‌گونه ارتباطی با القاعده ندارد، ۹۵ درصد از قراردادهای UAL را، به‌عنوان بخشی از یک استراتژی تجاری که شامل خرید ۱۱۵،۰۰۰ سهم آمریکایی است در ۶ سپتامبر خریداری کرده است." این توضیح به دو روش منتهی اعلام می‌شود. اول اینکه، درصد بالایی از تجارت‌هایی که در اصل بی‌ضرر تلقی شده‌اند با تقویت سیگنال مطابقت دارند. تنها کمی از تجارت‌های کوچک و ابتدایی توسط تروریست‌ها صورت گرفته است. گزارش کمیسیون ۱۱ سپتامبر هیچ مدرکی مبنی بر اینکه تلاشی برای بررسی دقیق سیگنال ابتدایی کوچک انجام گرفته یا نه ارائه نکرده است. درواقع کارکنان با همین نوبز بی‌ضرر و بی‌گناهی اغوا شده‌اند.

دوم اینکه کمیسیون بازده سپتامبر به این واقعیت متکی است که طی مصاحبه با سرمایه‌گذار، وی گفته که UAL را به‌عنوان بخشی از استراتژی خرید سهام AMR خریداری کرده است، یعنی نوعی تجارت بلندمدت. این کار، ساده‌لوحی از طرف کارمندان کمیسیون را نشان می‌دهد. سرمایه‌گذاران نهادی بزرگ دارای مواضع بی‌شماری هستند که هیچ ارتباطی با یکدیگر ندارند، اما می‌توانند به‌صورت عاملی انتخاب شوند تا انگیزه‌های بی‌گناهی را برای محققان نشان دهند. ظاهراً، موقعیت این سرمایه‌گذار AMR، چیزی در خصوص اینکه چرا سهام UAL به‌شدت افت کرده نمی‌گوید.

در ادامه این گزارش آمده است: "بخش اعظم معاملات به‌ظاهر مشکوک در امریکا در ۱۰ سپتامبر در خبرنامه تجارت اختیار معامله مستقر در ایالات‌متحده ردیابی شد که روز یکشنبه ۹ سپتامبر به مشترکین خود فکس کرده بود و این معاملات را توصیه می‌کرد." این تحلیل نشان می‌دهد که کارمندان کمیسیون درک محدودی نسبت به نحوه عملکرد تحقیقات وال‌استریت داشتند.

هزاران اوراق محرمانه تجاری در گردش است. در هرروز معین پیدا کردن حداقل یک پیشنهاد خرید یا فروش کمپانی‌های بزرگ که نامشان در بورس اوراق بهادار نیویورک هست کار غیرممکنی است. لذا بازگشت به این واقعیت برای پیدا کردن خبرنامه‌ای که در آن پیشنهاد خرید سهام امریکن ایرلاین ذکر شده، شیوه‌ای مهم است. شکی نیست که باقی خبرنامه‌هایی که در گردش بودند خلاف این موضوع را مطرح کرده‌اند. انتخاب شواهد و مدارکی که با این نظریه به قولی متناسب باشد در حالیکه دیگر شواهد و مدارک را نادیده بگیرد به‌مثابه‌ی تائید و دلیل اصلی تحلیل اطلاعات نادرست است.

مشکل دیگر با منطق خبرنامه‌ها باور این است که پیشنهادات از سوی تجارت‌های داخلی که به‌طور مستقل تا الان در AMR انجام شده‌اند، ارائه می‌شود. پس چرا باید با خبرنامه به‌صورت یک سیگنال رفتار کرد در حالیکه واقعاً بخشی از خود نويز بوده است؟ برای مثال در ۷ ام سپتامبر، حجم معاملات تجاری در AMR به نسبت روز قبل دو برابر بوده و تقریباً با پایین آمدن بهای سهام به حجم معاملات در طی ۳ ماه نزدیک شد. این الگو مطابق با تجارت داخلی قبل از حمله ۱۱ سپتامبر است. احتمالاً در تاریخ ۷ سپتامبر حجم فروش باعث شده که در ۹ ام سپتامبر، خبرنامه پیشنهاد خرید بیشتری بدهد و دردهم سپتامبر ما شاهد خرید سهام‌های قابل فروش زیادی باشیم.

محتمل‌ترین توضیح این است که کل این دنباله از ۶ ام سپتامبر تا ۱۰ ام، تقویت یک سیگنال ناشی از تجارت‌های داخلی ابتدایی کوچک بود. جداسازی رویدادی مانند این خبرنامه و دادن قدرت توضیحی به آن بدون ارجاع به رویدادهای پیشین تکنیک ضعیفی است. بهتر است یک‌قدم به عقب برداشته و به تصویر بزرگ خیره شویم تا سیگنال و نويز را از هم تفکیک نماییم.

تجار داخلی و مشکوک، برای بازآموزی گزارش‌های پژوهشی به‌منزله‌ی حمایت از فعالیت‌های خود در موردی که به SEC نیاز است، نقش تقویت‌کننده را ایفا نمایند. تحقیقات پس از واقعه SEC در هرزمانی که SEC حس کند در بازار معامله‌ای مشکوک در رابطه با رویداد بازار در حال انجام است، امری عادی است. گزارش پژوهشی توسط بازرسان SEC روشی استاندارد برای از بین بردن آن‌ها است. مجرمین معاملات سهام انقدری پیش رفته اند که قادر به ارائه گزارشات پژوهشی خود به‌منظور داشتن مهم‌ترین مقاله یک مجله (کاور استوری) در رابطه با معاملات داخلی ای شان که تاکنون مورد سوال قرار نگرفته، هستند. با توجه به این تکنیک شناخته شده برای خنثی کردن تحقیقات، جای تاسف دارد که گزارش کمیسیون یازده سپتامبر به یک خبرنامه واحد ارزش می‌دهد.

از دید تقویت سیگنال، گزارش کمیسیون ۱۱ سپتامبر در رابطه با "تئوری خریداران بزرگ" و "تئوری خبرنامه‌ها" ی موجود در پاورقی ۱۳۰، با معاملات تروریستی، سازگارتر از یک تکذیب است. بعلاوه، این تئوری‌ها هرگز در یونایتدایرلاین در ۷ام سپتامبر یا دیگر تجارت‌های مشکوک، باعث پایین آوردن خرید سهام قابل‌فروش نشد.

تفکیک این تحلیل معاملات داخلی از جنبش حقیقی معروف ۱۱/۹ بسیار مهم است، یک نام مشترک برای گروه‌ها و افرادی که از تئوری‌های توطئه مربوط به حملات ۱۱ سپتامبر حمایت کردند. بسیاری از این نظریه‌پردازان ادعا می‌کنند که آژانس‌ها و مقامات دولت آمریکا در برنامه‌ریزی این حملات دست داشته‌اند و برج‌های دوقلوی از مواد منفجره پیش ساخته ویران شده‌اند و نه از اصابت هواپیماهای ربوده شده. این مزخرفات بیشتر باعث آزردن خاطری افرادی شده که در این حمله یا حملات بعدی ارتشی آسیب‌دیده یا کشته شده‌اند. شواهد محکمی نشان می‌دهند مبنی بر این که این حملات که توسط القاعده برنامه‌ریزی و اجرا شده‌اند قابل انکار نیست. گزارش کمیسیون یازده سپتامبر خلاصه‌ای از یک اثر تاریخی و عالی است، اثری درخشان از تاریخ باوجود نواقص اجتناب‌ناپذیر که در چنین تلاشی گسترده‌ای ایجاد می‌شود. علاوه بر این، هیچ چیز متناقضی بین این روایت پذیرفته شده از ۱۱ سپتامبر و تجارت داخلی تروریستی وجود ندارد. با توجه به بزرگی این حمله و امور مربوط به ماهیت بشر، چنین معاملاتی قابل پیش‌بینی است. شواهد آماری، رفتاری و حکایات مربوط به معاملات داخلی بسیار زیاد هستند.

معاملات داخلی تروریستی در اصل طرح دولت امریکا نبود بلکه نقشه از سوی خود تروریست‌ها به شمار می‌رفت. تحقیق‌آمیز بود اما درنهایت امری پیش‌یافتاده محسوب می‌شد. همدستان تروریست‌ها در زمان کم نتوانستند بر سر چیزهای حتمی مقاومت خود در شرط‌بندی را حفظ کنند و تقویت سیگنال مسئول بقیه بود. با این اوصاف سیگنال مخفی نبود. در غربالگری کل معاملات جهانی شواهدی که از حملات مختلف به‌دست‌آمده با نگاهی به اختیار معامله در تجارت در یوناید ایرلاین و امریکن، واضح و آشکار بود.

به قول مدیر سازمان سیا آقای جورج تنت " سیستم چشمک قرمز می‌زند "

- پیشگویی پروژه

اگر کمیسیون ۱۱ سپتامبر با موضوع معاملات تروریستی داخلی به پایان می‌رسید، بازهم یک‌نهاد دولتی پیدا می‌شد - ولو اینکه از پایه اشتباه تجهیز شده بود - که به دنبال کشف اطلاعات بیشتر باشد.

سازمان جاسوسی مرکزی پیش از ۱۱ سپتامبر به خاطر حجم گزارشاتی که نشان می‌داد شاید حمله‌ای بزرگ در کار باشد، بسیج شده بود. بخشی از اطلاعات مربوط به این گزارشات در مورد معاملات غیرمعمول در هواپیمایی و دیگر سهام‌ها در روزهای پیش از حمله بود که پس از حمله به‌سرعت توجه سازمان سیا را به خود جلب کرد؛ اما این نهاد به خاطر نداشتن تخصص در بازارهای سرمایه و معامله اختیارات فروش نتوانست افراد پیشرو در این زمینه را متقاعد سازد.

وجود خلأ در ظرفیت‌های اطلاعاتی آن زمان تعجب‌آور نیست. پیش از جهانی‌سازی، بازارهای سرمایه بخشی از یک محیط امنیت ملی نبودند. بیشتر بازارها محلی بوده و توسط کمپین‌های ملی در هر کشور کنترل می‌شدند. برخی بانک‌ها همچون سیتی بانک بین‌المللی بودند اما هنوز مشغول کسب‌وکارهای سنتی خویش بوده و وارد معاملات سهام نشده بودند. سازمان سیا چون در طول جنگ سرد به قولی بازار بخشی از فضای جنگ نبود، تخصص لازم را در زمینه بازارهای سرمایه نداشت.

در نتیجه، وقتی گزارش‌هایی در مورد احتمال تجارت داخلی تروریست‌ها پس از حادثه ۱۱ سپتامبر داده می‌شد، عملاً هیچ‌کس در این نهاد نبود که تجربه لازم برای ارزیابی چگونگی

وقوع این حادثه و پیامدهای آن برای امنیت ملی داشته باشد. خوشبختانه، یک تحلیل‌گر ارشد اطلاعات به سرعت متوجه پیامدهای این حادثه شد.

رندی تاس که در واشنگتن دی سی در حومه مک لین ویرجینیا زندگی می‌کرد و از مرکز سیا چند آن‌هم دور نبود در سال ۲۰۰۸ پس از سی‌وهفت سال خدمت در سمت مدیریت اطلاعات سازمان بازنشسته شد. وی فیزیکدان و ریاضی‌دان ماهری بود که مدال‌های فراوانی از سوی سازمان به خاطر کارهای فنی و اجرایی‌اش گرفته بود.

اگرچه اکثر کارهای وی مربوط به سیستم‌های پیچیده‌ی اسلحه می‌شد اما وی هم درون سازمان هم بیرون سازمان به خاطر نقشش در حل معمای انفجار دو هواپیما سال ۱۹۹۶ پرواز شماره ۸۰۰ TWA بسیار معروف است.

تاس یک شغل دیگر هم داشت، وی هم‌زمان علاقه‌ی شدیدی به کار کردن روی اسلحه و تکنولوژی‌های مربوطه نشان می‌داد. او یک تاجر سهام و قراردادهای فروش مشتاقی بود که از مهارت‌های تحلیل ریاضی خویش برای گشتن به دنبال ناهنجاری‌های کوچک در بهای قراردادهای فروشی که بتوانند به سرعت در حساب شخصی وی معامله شوند استفاده می‌کرد. او به قدری به دنبال تجارت حق امتیاز بود که به همین صفت هم بین همکارانش برای تحلیل های اطلاعات معروف شده بود. وقتی پس از حادثه ۱۱ سپتامبر بحث معاملات داخلی اوج گرفت، جای هیچ تعجبی نبود که نام تاس توجه مدیریت ارشد سازمان سیا را به خود جلب کرد.

در اکتبر ۲۰۰۱، تنها چند هفته پس از حملات، سازمان تحلیل تروریسمی سیا از تاس خواست که به‌عنوان مدیر یک پروژه فعالیت کند تا بتواند بررسی کند که آیا تروریست‌ها می‌دانستند که با انجام این کار در بازارهای مالی سود می‌برند و آیا اینکه جامعه اطلاعاتی می‌توانسته چنین تلاش‌هایی برای حمله احتمالی را شناسایی کند یا خیر؛ بنابراین این پروژه‌ی تحقیقاتی آغازگر یکی از بلندمدت‌ترین و غیرمعمول‌ترین پروژه‌های تحلیلی در تاریخ سیا بود.

این تلاش به پیشگویی مبدل شد. زمان که گذشت در سال ۲۰۰۴ پروژه افت کرد، تقریباً دو‌یست متخصص مالی از جمله مدیران اجرایی بورس سهام، مدیران صندوق بازرگانی، برندگان جایزه نوبل و تجار تالار بورس، در کنار فناوران و تحلیل‌گران سیستم، با هم مشارکت و

همکاری کردند. تاس هم‌زمان ذهن تروریست‌ها و ذهن تجار وال‌استریت را مدل‌سازی کرد. وی متوجه شد که دو حوزه از همه بیشتر با هم وجه اشتراک داشتند. پیشگویی پروژه، رسماً در آوریل ۲۰۰۲ راه‌اندازی شد و تیم اصلی آن تا پایان ماه مه انتخاب گردید. اولین کار این پروژه ایجاد یک هیئت تهدید اهداف بالقوه برای حملات تروریستی و ارتباط دادن آن اهداف با سهام‌هایی بود که آشکارا معامله‌شده بودند که هشداردهنده فعالیت بهای غیرعادی است. این سهام شامل فهرستی از سهام هواپیمایی‌ها، خطوط کشتی‌رانی، برنامه‌های کاربردی، پارک‌های تفریحی و گردشگری و دیگر شرکت‌هایی با دارایی‌های نمادین مهم بود.

تا ابتدا سال ۲۰۰۳، تیم پیشگویی به رهبری تاس به سراغ وال‌استریت و سازمان‌های دولتی دیگر رفته و تیم‌هایی را برای مشارکت در پنل‌های هدف به‌منظور مشخص کردن جزئیات عملی تئوری تاس بسیج کردند. به‌طور گسترده‌ای فرض شد که تروریست‌ها دوباره به طرق خاص حمله خواهد کرد؛ اما خب این اطلاعات از کجا نشأت گرفته بود؟ آیا تروریست‌ها در معاملات داخلی همدست داشتند؟ آیا این معامله را می‌شد شناسایی کرد و تاجر و هدفش را نیز تشخیص داد؟ آیا زمانی برای واکنش نشان دادن و متوقف کردن حمله باقی‌مانده است؟ این‌ها مسائلی بود که پروژه باید به آنها پاسخ می‌داد.

* * *

مشارکت من در تیم پیشگویی پروژه در عمارت بالای کوه قیصر در جزیره‌ی سینت کوریکس، منطقه‌ای بی‌نظیر که برای صحنه‌های پایانی فیلم‌های جیمز باند مناسب است شروع شد. این عمارت مجموعه‌ای از سه قصر بود که توسط جاده‌های اختصاصی روی ریکآوری هیل مشرف به شهر کریستین سئد در ساحل شمالی جزیره به هم متصل می‌شوند. در مرکزیت این مجموعه کاخی سفید خانه‌ای به سبک بین‌المللی، چندوجهی و سفید با استخر روباز بزرگ که با چادری از جنس فولاد کولار یادآور فرودگاه دنور پوشانده شده قرار دارد.

من در زمستان سال ۲۰۰۳ برای یک دوره‌ی خصوصی با سران مالی مؤسسات، صندوق‌های بازرگانی و شرکت‌های با سهام خصوصی آنجا بودم تا بر سر یک سرمایه‌گذاری بزرگ - پروژه‌ای برای ادغام صندوق‌های بازرگانی و استراتژی‌های سهام خصوصی به جهت بهینه‌سازی بازده‌های سود خالی از ریسک - بحث و گفتگو داشته باشیم.

مثل همه دور همی‌های دیگر در این دورهمی نیز ما زمانی را صرف خوش گذراندن، شراب خوردن و شناختن مهمانان گذراندیم. من در این اثنی با یکی از سران بزرگ‌ترین سازمان‌های اوراق بهادار در جهان صحبت کردم. وی از من راجع به شغلم پرسید و من از روزهای اول کارم در سیتی بانک کراچی صحبت کردم.

دهه ۸۰ میلادی بود، کمی پس‌ازاینکه شاه ایران طی انقلابی مردمی کنار گذاشته شد. آیت‌الله خمینی حال رهبر مردم بود و جمهوری اسلامی را طبق اصول شیعه یا قانون اسلامی پیش می‌برد. این تغییر در دولت ایران بر پاکستان فشار آورد تا دوباره اعتقادات اسلامی خود را جلا بخشند. رئیس‌جمهور پاکستان "ضیا الحق" احکام شرعی صادر کرد، مبنی بر اینکه بانک‌ها نباید روی وام بهره بگیرند این امر در شیعه حرام است.

سیتی بانک در پاکستان آن زمان بسیار فعالیت داشت. ایده راه‌اندازی بانکی بدون گرفتن بهره روی وام، برای مدیریت شوک بزرگی بود. من در آنجا به‌عنوان متخصص شریعت و شیعه استخدام شدم و کار من این بود که معاملات سیتی بانک را از مدل بانکداری غربی به بانکداری اسلامی تغییر دهم.

من در فوریه ۱۹۸۲ به کراچی رسیدم و به سرکار رفتم. رئیس سیتی بانک، شوکت عزیز، نخست‌وزیر بعدی پاکستان، بعضی اوقات مرا به هتل می‌رساند. در فصول بارندگی ما از خیابان‌های سیل‌زده کراچی که با دسته‌ای از اتوبوس‌های تزئین شده و موتورهای سه‌چرخ و فروشندگان آجیل‌های رنگارنگی که در همه‌جا آجیل می‌جویدند پر شده بود، عبور می‌کردیم. همین‌طور که داشتم این داستان‌ها را برای مدیر صندوق تعریف می‌کردم به ناگاه متوجه تغییر حالت و جدی شدن وی شدم. او مرا به گوشه‌ای از سالن به‌دوراز میهمانان دیگر برد. به من گفت که به نظر می‌رسد خیلی از سیستم مالی و بانکداری اسلامی می‌دانی و می‌دانی که چه چیزی در پاکستان می‌گذرد.

این قضیه مال سال‌ها پیش بود و دانش محلی من دیگر به درد نمی‌خورد اما باین حال بازهم پاسخ دادم که بله من آنجا سخت کار می‌کردم و در خصوص بانکداری اسلامی می‌دانم. تکیه داد و گفت: "من الان در پروژه‌های مربوط به تجارت‌های مالی تروریستی در سازمان سیا کمک می‌کنم. آنها تخصص چندانی ندارند و نمی‌دانند چکار می‌کنند. از من خواستند تا هر

استعدادی که دارم و می‌توانم به آنها ارائه دهم. اگر کسی از سازمان با تو تماس گرفت می‌توانی تماسش را جواب دهی؟" و من پاسخ دادم: بله.

برای آنهایی که در واقعه ۱۱ سپتامبر خیلی جوان بودند توصیف صحنه‌ای پر از خشم و اشتیاق میهن پرستانه ای که ملت را درگیر خودکرده بود، خصوصاً در نیویورکی که بسیاری از مردم دوستان و اعضای خانواده‌شان را ازدست‌داده بودند، کار دشواری بود. ما همش از خودمان می‌پرسیدیم چطور می‌توانیم کمک کنیم. تنها نصیحتی که از واشنگتن داشتیم این بود که " به دنیای دیزنی بروید... خانواده تان همراهمان باشد و از زندگی لذت ببرید. " در این لحظه من شانس بیشتری از خرید کردن به دست آوردم.

چند روز بعد تلفن در دفتر من در نیویورک زنگ خورد. فرد تماس‌گیرنده خود را به‌عنوان بخشی از اداره‌ی مسائل فراملی سیا در مدیریت اطلاعات معرفی کرد. او از من پرسید آیا علاقه دارم به تیم آنها ملحق شوم و به دنبال مسائل مالی تروریستی خصوصاً معاملات نهان داخلی که به دنبال حملات تروریستی شکل می‌گیرد باشم یا خیر. او برای من نامه‌ای نوشت که کل حوزه پروژه را مشخص کرده بود. من موافقت کردم و در اوایل تابستان ۲۰۰۳ در مرکز سیا برای ملاقات با باقی تیم پیشگویی پروژه به راه افتادم.

* * *

پیوستن به این تیم در وسط جریان کار چندان راحت نبود، چون ریتم و فرهنگ تیم دیگر شکل گرفته بود؛ اما من به خاطر حضور طولانی‌مدتم در وال‌استریت بیش از باقی داوطلبین و داشتن تجارب بین‌المللی بیشتر از همه افراد جز چند نفر، بسیار خوب با اوضاع خو گرفتم. در عرض چند ماه من مدیر پروژه مشترک به رهبری تاس شدم.

اولین کمک من اشاره به این موضوع بود که هدف سیا قبلاً به دلایل دیگری هرروز توسط صندوق‌های تأمین مالی دنبال می‌شد.

CIA در تلاش بود تاجران تروریستی را شناسایی کند، درحالی‌که صندوق‌های پوشش ریسک در تلاش بودند تا تصاحب‌های بدون اعلام را شناسایی کنند؛ اما تکنیک داده‌های بزرگ که در الگوهای معاملاتی اعمال می‌شود، یکسان بودند.

کشف معاملات مشکوک یک فرآیند سه مرحله‌ای است. مرحله اول ایجاد یک مبنای اولیه برای تجارت عادی، استفاده از معیارهایی مانند نوسانات، میانگین حجم روزانه، نسبت حجم

معاملات در اختیار خرید تا اختیار فروش، سود کوتاه‌مدت و جهش کوتاه است. مرحله دوم، نظارت بر معاملات و شناسایی ناهنجاری‌های تجاری مربوط به خط مبنا است. مرحله سوم این است که آیا اطلاعات عمومی برای توضیح این جنبش وجود دارد یا خیر. اگر سهام به خاطر اینکه وارن بافت (Warren Buffett) موقعیت بزرگی را خریداری کرده است، افزایش یابد، این یک ناهنجاری نیست. زمانی همه‌چیز عجیب است که شوک در سهام در هیچ اخباری گزارش نشود. استدلال منطقی این است که کسی چیزی را که شما نمی‌دانید، می‌داند. یک صندوق پوشش ریسک ممکن است به منشأ اطلاعات پنهان اهمیتی ندهد- این فقط می‌تواند به تجارت بازگردد؛ اما برای سیا، این مشاهدات سرنخ می‌شود؛ و همین‌طور سهام بیشتر می‌شود.

پیشگویی پروژه نیز، مانند هر پروژه توسعه، از اعضای برنامه نویسان و مدیران سیستم برای طراحی پروتکل‌هایی برای امنیت، ارتباط مستقیم و واسطه‌کاری برخوردار بود. این تیم، لذت راه‌اندازی یک گاراژ در سیلیکون ولی را با فرهنگ توانایی انجام کار سیا در تلاشی بی‌بدیل با استفاده از همان اطلاعاتی که هرروز در تلویزیون بلومبرگ بینندگان می‌دیدند، برای به انحصار درآوردن تروریسم، ترکیب کردند.

اوج پیشگویی پروژه در سپتامبر ۲۰۰۳ تمرین تیم قرمز بود. تیم سازی قرمز یک روش کلاسیک برای آزمایش فرضیه‌ها و مدل‌ها با استخدام گروهی از متخصصان به‌عنوان "دشمن" بود، سپس از آنها می‌خواستند سناریوهایی را برای بازی در نقش طراحی کنند تا نقص‌های فرضیات اصلی را در معرض نمایش بگذارند.

عضویت تیم قرمز ما مانند تیم Pro Bowl بود که معامله‌گران تمام ستاره از بزرگ‌ترین بانک‌ها، صندوق‌های پوشش ریسک و سرمایه‌گذاران نهادی در جهان به همراه برخی از دانشگاهیان برجسته گرد هم می‌آمدند. علاوه بر جان مولرن، این تیم شامل استیو لویت، استاد دانشگاه شیکاگو و نویسنده Freakonomics دیو "داووس" نولان، میلیاردر صندوق پوشش ریسک و چهره‌های ارشد مورگان استنلی، بانک هلندی و گلدمن ساکس نیز بود. در روزهای حساس پس از ۱۱ سپتامبر، این که مردم ببینند بخش خصوصی به درخواست‌های کمک پاسخ می‌دهد الهام‌بخش بود.

صدها تماس برای مشاوره با کارشناسان صورت گرفت ولی هیچ‌کس حاضر نشد. لحظه ناخوشایند زمانی بود که یکی از مدیرعاملان وال‌استریت از وی پرسید که آیا می‌تواند با هلیکوپتر شخصی به سیا سفر کند و در زمین‌های لانگلی فرود بیاید، اما خیلی مؤدبانه به وی اطلاع دادند که این کار امکان‌پذیر نیست.

به تیم قرمز سناریو ترور داده شد و از تیم خواسته شد که مانند تروریست‌ها فکر کند و راهی برای تجارت در اطلاعات داخل کشور ایجاد کند. ما می‌خواستیم پیش‌بینی کنیم که در کدام بازارها تجارت می‌کنند، چه مدت قبل از حمله آنها معاملات را انجام می‌دهند، چه اندازه تجارت می‌کنند و چگونه قصد دارند با پول فرار کنند. تمام این تخصص در دنیای واقعی در برابر نتایج نظری در مورد پیشگویی پروژه قرار خواهد گرفت تا ببینیم آیا ما در مسیر صحیح هستیم یا نه و اینکه آیا سیستم‌های پیشنهادی ما می‌توانند آنچه را که افراد بد ما تعیین کرده بودند در دست بگیرند یا خیر.

تکالیف و برنامه‌ها به‌صورت جداگانه در خارج از سازمان مانند امتحانات خانگی انجام می‌شد. نتایج در یک جلسه علنی در اواخر سپتامبر ۲۰۰۳ در مقر سیا مطرح شدند. این جلسه کل روز طول کشید. سرمایه‌گذاران حرفه‌ای از شانس خود برای بد بودن و حمله به مدل‌ها و فرضیات ما لذت می‌بردند.

بیشتر رویکردها از سوی جان مولرن بیان می‌شدند. مثلاً او گفت که پیش از حمله معامله نمی‌کرده اما صبر می‌کرد تا لحظه‌ی حمله فرابرسد و پس از آن معاملات داخلی خود را شروع کند. او می‌دانست خبرگزاری‌ها آهسته و کند عمل می‌کنند و اینکه اخبار تکان‌دهنده اغلب نادرست گزارش یا طراحی می‌شوند. این‌یک بازده ۳۰ دقیقه‌ای یا حدوداً پس از حمله ایجاد می‌کند وقتی که تروریست می‌تواند دست به تجارت داخلی می‌زند درحالی‌که بازارها برای درک حوادث رخ داده پیرامونشان تلاش می‌کنند. زیبایی معامله پس از حمله‌ای است که هیچ نوار ضبط‌شده‌ای از آن وجود ندارد. حتی محققان نیز این بازه زمانی را چک نمی‌کنند. این روش شبیه به کاری بود که مولرن در ۱۱ سپتامبر انجام داد.

شایان‌ذکر است چنین فعالیتی، اقدامات تروریست‌های تیم قرمز، تفکر خود پیشگویی پروژه "Prophecy" در مورد اینکه چقدر رفتار تروریست‌ها واقعی است را تأیید می‌کند.

ما از آغاز تا پایان معاملات تروریستی را مدل‌سازی کردیم، پیش‌بینی کردیم که تجار داخلی خودشان تروریست نیستند اما بیشتر اعضای شبکه‌های اجتماعی تروریستی هستند. همچنین به این نتیجه رسیدیم که معاملات داخلی در بازار حق امتیاز خرید و فروش سهام کمتر از هفتاد و دو ساعت پیش از حمله صورت گرفته تا ریسک شناسایی را به حداقل برسانند.

ما همچنین یک سیستم زنگ خطر، فهرستی از چهارصد سهام هدف احتمالی را گردآوری کردیم. رفتار سهام پایه برنامه‌ریزی شد به طوری که ناهنجاری‌ها به خوبی تعریف شدند. ما یک واسط هیئت تهدید خودکار ایجاد کردیم که بازارها را به چندین بخش تفکیک کرده و ساعت‌هایی با چراغ‌های قرمز، کهربایی و سبز را نشان می‌دهد که خود نشانگر احتمال انجام تجارت داخلی است.

این سیستم کامل بود، از ورود مرتب تروریست گرفته تا مأمورین که با ضمانت در دست جلوی ورود تروریست‌ها را می‌گرفتند.

تا اواخر سال ۲۰۰۳، ما به پایان این مطالعه استراتژیک نزدیک شدیم. این امر کمی دلهره‌آور بود زیرا گروه اندیشمند وال‌استریت در حال فروپاشی است. با توجه به تعداد افراد درگیر و میزان استعداد آنها، بعید به نظر می‌رسد که چنین گروهی برای مدتی طولانی در CIA تجمع کند. سوابق کاملی از تمرین تیم قرمز جمع‌آوری و به بایگانی‌های اصلی پروژه ما اضافه شدند. کار ما کاملاً تمام نشده بود در ابتدای سال ۲۰۰۴، تیم پیشگویی پروژه آماده ساخت یک مرکز نظارت نمونه بود. در صورت ادغام این تیم با دیگر منابع طبقه‌بندی‌شده، سیستم به طور ایده‌آلی قابلیت تفسیر مثلاً، محتویات به‌دست‌آمده از جیب یک تروریست مظنون در پاکستان را داراست. مثلاً شاید در جیب تروریست پاکتی باشد که روی آن واژه‌ی کشتی مسافرتی نوشته‌شده، همین واژه به‌مثابه یک سیگنال قرمز برای مرکز نظارتی در یک شرکت دولتی همچون کارناوال کروز لاینز (Carnival Cruise Lines) بوده که احتمال حمله برنامه‌ریزی‌شده تروریستی روی ناوگان حمل‌ونقل این شرکت را تقویت می‌کند. هر دو سرنخ‌ها آشکار هستند اما ترکیب آنها با یکدیگر اطلاعات بیشتری در اختیار ما قرار می‌دهد.

ما سرمایه‌گذار فرشته پروژه‌ی خودمان را در یکی از غیرمعمول‌ترین گوشه‌های دنیای سیا پیدا کردیم. شرکتی به نام این کیوتل^۱ که در سال ۱۹۹۹ سازمان‌دهی شد تا به سیا اجازه دهد

1 In-Q-Tel

وارد تکنولوژی پیشرو واقع در استارت‌آپ‌های سیلیکون ولی شود. هیچ راهی سریع‌تر برای وارد شدن به نوآوری نسبت به حضور یافتن در یک دفترچه چک آماده برای برگشت به چیزهای بزرگ آینده وجود ندارد. این کیوتل به‌عنوان یک شرکت سرمایه‌گذار خطرپذیر مستقل - مرحله اولیه تلقی می‌شود - که اتفاقاً توسط CIA تأمین می‌شود.

- مارکینت^۱

با سرمایه‌گذاری شرکت این کیوتل بر روی یک تیم با بودجه کمتر، رسماً پیشگویی پروژه پایان یافت و تیم ما فاز جدیدی به نام مارکینت را برای هوش اقتصادی راه‌اندازی کرد. این شاخه‌ای جدید از گردهمایی‌های اطلاعات و هم‌راستا با هوشمندی انسانی (HUMINT)، جاسوسی سیگنال‌ها (SIGINT) و لیست کوتاهی از دیگر INT ها بود. پروژه‌ی مارکینت یک شیوه بسیار جدید در تاریخ مجموعه اطلاعات به شمار می‌رفت. در سال‌های ۲۰۰۴ و ۲۰۰۵، این تیم مدل‌های رفتاری خود را اصلاح نمود و قانون و شبکه موردنیاز برای نمونه کاری خود را ایجاد کرد. علاوه بر رندی تاس از سازمان سیا، شرکای ما افرادی همچون لنی ریموند یک تکنسین بینایی و کریس ری ریاضی‌دانی برجسته و نظریه‌پرداز استنتاج علی، بودند.

نقش من نیز ارائه تخصص‌های بازار، مدل‌سازی‌های رفتاری و انتخاب هدف بود. کریس الگوریتم‌ها و موتور سیگنال را طراحی می‌کرد. لنی همه را با یک رابط کاربری جالب متصل می‌ساخت. رندی تله‌های داخل سازمان را به راه می‌انداخت و مطمئن می‌شد که ما درست سرمایه‌گذاری و پشتیبانی می‌کنیم. پس‌ازاینکه سایت معروف سیاه در کالیفرنیا، جایی که هواپیماهای جاسوسی طبقه‌بندی‌شده طراحی و ساخته شدند، همه ما با هم کارهای مخفی بازارهای سرمایه خودمان را داشتیم. تا اوایل سال ۲۰۰۶ سیستم در حال اجرا بود و سیگنال‌هایی به آن می‌آمد.

سیستم فراتر از انتظارات ما کارکرد. به‌طور منظم سیگنال‌هایی را که نشان‌دهنده معاملات داخلی بودند گردآوری می‌کردیم. این سیگنال‌ها از طرف فعالان اصلی بازارهای تجاری بودند؛ و تجارت‌های داخلی ناشانی از حمله یا عملیات تروریستی نبودند. پروژه‌ی ما قدرت اجرایی قانونی را نداشت، لذا ما این پرونده‌ها را رسماً به SEC ارجاع می‌دادیم یا از آنها چشم‌پوشی

1 MARKINT

می‌کردیم. ما به این شیوه، سیاست بگیر و رها کن، می‌نامیدیم. ما تروریست‌ها را شکار می‌کردیم و کلاه‌برداران معمولی وال‌استریت را به دیگران واگذار می‌کردیم.

در روز دوشنبه ۷ ام آگوست ۲۰۰۶، سیستم در معاملات آزاد روی خطوط هوایی امریکن ایرلاین قرمز شد. این رنگ قرمز سیگنال خطری حاکی از تجارتی داخلی بود، سیگنالی به خطرناکی و قدرت یک زلزله‌ی ۸ ریشتری. بررسی سریع اخبار قطعاً چیزی را در امریکن ایرلاین نشان نداد. دلیلی هم برای تغییر ناگهانی سهام در این شرکت وجود نداشت، این سیگنال تنها نشان‌دهنده‌ی تجارت داخلی بوده که اخبار آن هنوز علنی نشده بود.

کریس ری آن روز مسئول موتور سیگنال بود و به من ایمیلی ارسال کرد و گفت: "امروز احتمالاً شاهد یک حادثه تروریستی خواهیم بود. ما روی سهام شرکت امریکن ایرلاین شاهد سیگنال قرمزی هستیم." کریس و من در مستندسازی مدارک دقت لازم را کردیم و هم‌زمان سیگنال‌ها و تحلیل‌ها را مهر و امضا نمودیم. هر دو می‌دانستیم که اگر حادثه‌ای تروریستی رخ دهد، نمی‌توانیم برگردیم و به نوارها نگاه کنیم و چیزی از روی آنها پیدا نماییم. ما می‌خواستیم همه‌چیز از قبل ببینیم و آنها را ضبط کنیم تا ارزش موتور سیگنال را ثابت نماییم.

آن روز آمد و رفت، روز پس‌از آن نیز آمدورفت و هیچ خبری از تهدید تروریستی نبود. به نظر سیگنال اشتباه بود.

روز سوم پس از دریافت سیگنال، پنج‌شنبه ۱۰ ام آگوست، ساعت ۲ صبح من در کتابخانه‌ام مشغول نوشتن چیزی بود. روی طبقه کتاب‌های من کمی پایین‌تر از میز یک تلویزیون کوچک قرار داشت که روی شبکه CNN تنظیم و صدایش را قطع کردم.

یک لحظه چشمم به زیرنویس اخبار افتاد، زیرنویس مربوط به اخباری بود که تصاویر پلیس‌های لندن را نشان می‌داد که مظنونین را با جعبه‌های اسناد و کامپیوتر از ساختمان‌ها بیرون می‌کنند. زیرنویس اخبار حاکی از یک طرح تروریستی بود که قرار بود هواپیماها را منفجر کنند اما توسط پلیس اسکاتلند یارد دستگیر شدند.

سریع صدای تلویزیون را زیاد کردم تا جزئیات را متوجه شوم. آن ساعت از صبح، در لندن روز بود و عملیات هواپیماها برای لحظاتی به دست تروریست‌ها افتاده بود و حالا گزارش آن در اخبار پخش شده بود.

مشخص شد که این نقشه خطوط هوایی فرا منطقه‌ای که از لندن به ایالات متحده آمریکا پرواز می‌کردند و افرادی را که بیشتر شهروندان آمریکایی احتمالاً در آنجا حضور داشتند، هدف قرار داده بود. شرکت هواپیمایی امریکن ایرلاین هدف اصلی بود، اگرچه ظاهراً تعداد زیادی هواپیما تهدید شده بودند.

کریس هم مانند من جغد شب‌زنده‌دار بود، به ساعت نگاه نکردم، به او زنگ زدم و گفتم فوراً تلویزیون خود را روشن کند تا از اخبار مطلع گردد.

تروریست‌ها برنامه‌ریزی کرده بودند که کمتر از ۷۲ ساعت پس از اولین سیگنالی که ما از معاملات داخلی در سهام AMR دریافت کردیم در هواپیماهای این خط هوایی بمب‌گذار کنند. با آگاهی بیشتر از این موضوع، متوجه شدیم که این طرح دقیقاً در یک بازه زمانی که مدل‌سازی رفتاری ما تخمین زده بود، در حال آشکار شدن است.

البته سیگنال ما هیچ ارتباطی با خنثی کردن طرح نداشت. سازمان‌های اطلاعاتی انگلیس MI5 و MI6 با کمک سازمان سیا و ISI، سرویس اطلاعاتی پاکستان، ماه‌ها این نقشه را تحت نظر داشتند.

در تاریخ ۵ اوت، رئیس‌جمهور بوش در مورد این نقشه در مزرعه خود در کرافورد، تگزاس، توضیحاتی داد. در ۹ اوت مدیرعامل طرح، راشد رثوف، در پاکستان دستگیر شد. راثوف در سال ۲۰۰۷ از زندان فرار کرد و اعتقاد بر این بود که در یک حمله هواپیماهای بدون سرنشین CIA در سال ۲۰۰۸ کشته شد، اگرچه تا به امروز اختلاف‌نظرهایی در مورد گزارش‌های مربوط به مرگ وی وجود دارد.

تروریست‌ها یک سیگنال رمزگذاری شده "برو" را برای شروع عملیات در تاریخ ۶ اوت ارسال کردند. این پیام توسط MI6 رهگیری شد و به الیزابت منینگام-بولر، رئیس MI5 منتقل شد. همین سیگنال Go باعث شد تا MI5 و نیو اسکاتلند یارد دستگیری‌هایی را که در ۱۰ اوت در CNN شاهد آنها بودیم را آغاز کنند.

دقیقاً همان‌طور که من و کریس از قبل از جزئیات نقشه‌ها خبر نداشتیم، توطئه‌گران نمی‌دانستند که قرار است دستگیر شوند. در عوض، یکی از همدستان تروریستی در شبکه اجتماعی لندن روز دوشنبه ۷ اگوست از خواب بیدار شد و در شرکت‌های هواپیمایی آمریکایی معاملات را آغاز کرد که با الگویی بسیار غیرمعمول که باعث ایجاد چراغ‌قرمز در هیئت تهدید

ما شده بود، مطابقت داشت. دقیقاً همان‌طور که مدل‌سازی رفتاری ما پیش‌بینی کرده بود، فرد روی چیزهای قطعی شرط‌بندی کرده بود.

این واقعیت که موتور سیگنال ما هشدار می‌داد، با صدای بلند و شفاف و جلوتر از هواپیماهای آمریکا ایجاد کرده بود، به‌زودی مورد توجه بالاترین سطح جامعه اطلاعاتی آمریکا قرار گرفت. در ۲ فوریه ۲۰۰۷، من از رندی تاوس ایمیلی دریافت کردم مبنی بر اینکه مدیر اجرایی سیا، مایک مورل، قصد دارد با من و کریس ملاقاتی داشته باشد تا در مورد موتور سیگنال و وضعیت مارکینت بحث و گفتگو کنیم. این جلسه در تاریخ ۱۴ فوریه برگزار شد که به ما فرصت داد تا برای جلسه توجیهی آماده شویم.

مورل از سال ۱۹۸۰ با سیا بود و شغل حرفه‌ای داشت. او یکی از معروف‌ترین کسانی بود که در حادثه ۱۱ سپتامبر جانب جورج بوش را داشت، در حالی که دیک چنی، جورج تنت و مابقی افراد در مراکز فرماندهی در واشنگتن و لانگلی مستقر بودند. مورل در عملیات کشتن بن‌لادن در مه سال ۲۰۱۱ در کنار رئیس‌جمهور اوباما نظاره‌گر عملیات بود. او دو بار به‌عنوان مدیر مقرر اصلی جاسوسی پس از استعفای ناگهانی دیوید پترائوس در سال ۲۰۱۲، قبل از بازنشستگی از آژانس در سال ۲۰۱۳ خدمت کرد.

در سال ۲۰۰۷ هم‌زمان با جلسه ملاقات ما، مورل به مدیر خود مایکل هایدن گزارش داد. باقی مقامات ارشد اطلاعاتی نیز به جلسه توجیهی ما در مورد پروژه‌ی مارکینت در دفتر مورل دعوت شدند. این یکی از پرمخاطب‌ترین پروژه‌هایی بود که تاکنون وجود داشته است.

ایمیل رندی به این نکته اشاره کرده بود که شخصی از سوی دفتر مشاوره سیا حضور خواهد داشت. شکی نبود که پروژه ما مسائل قانونی مانند مشکلات شخصی داشت و پیمانه‌سازی کامل آن نیازمند همکاری با FBI بود، چون سازمان سیا یک سازمان داخلی اجرای قانون نبود. ما زمان زیادی را صرف این مسائل کردیم و می‌دانستیم که چقدر این مسائل حساس هستند. با این اوصاف واضح نبود که چرا مورل خواستار وکلای خود در جلسه توجیهی مقدماتی درباره سیستم ضد تروریستی جدید شد.

دفتر مورل مطابق با استانداردهای سیا، دارای پنجره‌های روشن، یک میز بزرگ در نزدیکی دیوار پشتی و یک میز جلسات درست در وسط اتاق بود. یکی از ویژگی‌های همه دفاتر واشنگتن، قاب عکس‌هایی از چهره‌های قدرتمند است که اتاق را پر می‌کنند.

مورل هم این نوع عکس‌ها را داشت ولی کمی متفاوت‌تر بودند. به‌جای اینکه یک عکس معمولی از جایی داشته باشد و اسم آن حادثه روی آن حک شده باشد، عکس‌هایی بزرگ و سیاه‌وسفید از خودش در یک دفتر بیضی‌شکل داشت که رئیس‌جمهور بر اسنادی در مباحثات شدید تکیه می‌زد که احتمالاً در دوره جلسه روزانه (DAILY BRIEF) رئیس‌جمهور به دست آمده و حاوی حساس‌ترین و محرمانه‌ترین اطلاعات فاش شده‌ی از جهان بودند. اگر قرار بود این عکس‌ها مخاطب را تحت تأثیر قرار دهد باید بگوییم که این کار را می‌کرد.

کریس، رندی و من روی صندلی، پشت میز جلسه نشستیم. باقی مقامات ارشد نیز آنجا بودند و مورل از میزش به کنار ما آمد تا به گروه ملحق شود. جو صمیمی اما شبیه اتاق کسب‌وکار بود. کریس و رندی به شرح مختصری در مورد تاریخچه پیشگویی پروژه و قابلیت‌های موتور سیگنال پرداختند.

وظیفه من به‌عنوان تنها وکیل تیم مارکینت خلاصه کردن اختیارات قانونی برای تلاش‌ها و امنیت خصوصی خودمان در آن مکان بود.

چند دقیقه‌ای از صحبت‌های من می‌گذشت که مشاور آژانس وسط حرف‌های من پرید و گفت: " ببین ما نگران کاری هستیم که شماها دارید انجام می‌دهید. شما سوابق معاملات تجاری را درمی‌آورید و آنها را به SEC ارجاع می‌دهید. سازمان سیا یک‌نهاد اجرای قانون نیست. ما با این داستان راحت نیستیم "

من مخالفت کردم که ما از سوابق تجارتی فردی استفاده نمی‌کنیم بلکه کاملاً به فیدهای قیمت منبع باز بازار که در دسترس همه قرار دارد اعتماد داریم. من به آنها گفتم این کار فرقی با تماشای تلویزیون ندارد.

من در مورد ارجاعات SEC، گفتم که ما فقط شهروند مسئول هستیم و اگر آژانس بخواهد می‌توانیم کارمان را کاملاً متوقف کنیم. SEC در حال ساخت سیستم‌های مشابه خود است و به‌رحال در آینده به ما وابسته نخواهد بود. به نظر می‌رسید نگرانی‌های مشاور مانند شاه‌ماهی‌های قرمز است.

سپس مورل به جلو خم شد. وی گفت: " آنچه ما در اینجا نگران آن هستیم درک است، شاید همه کارتان درست باشد اما نیویورک تایمز می‌تواند این را به‌عنوان گول‌های سیا از طریق ۴۰۱

(k) دنبال کننده آمریکایی تفسیر کند. این ریسکی نیست که ما الان بخواهیم آن را تحمل کنیم."

نگرانی مورل فرای تصور بود. نیویورک تایمز با آشکار کردن دسترسی جامعه اطلاعاتی به معاملات بانکی در سیستم پرداخت سوئیفت در بلژیک، امنیت ملی را به خطر انداخته بود. سوئیفت مرکز عصبی بانکداری بین‌المللی است و منبع غنی اطلاعات در مورد تأمین مالی تروریسم بوده است. داستان تایمز، سرمایه‌داران تروریست را به زیرگروه‌های لفظی به نام هاوانا و شرکت‌های ساختگی فرستاده بود.

سیا همچنین در وسط بهبههٔ عصبانیت خبری مبنی بر تکنیک‌های پیشرفته بازجویی از قبیل آبراه آبی قرار داشت. آخرین چیزی که به آن احتیاج داشت، چشم‌سیاه رسانه‌ای دیگر بود، حتی اگر برنامه ما مؤثر و قانونی باشد.

درواقع، گرایز ذاتی مورل اثبات پیشگو بودن وی است. در ۱۴ ام نوامبر ۲۰۱۳، روزنامه وال استریت عنوانی را مطرح کرد با سر تیترا اینکه: "داده‌های کیف‌های جاسوسی مالی سیا در شرکت امریکن." اما در میانه موج افشاگری‌های افرادی همچون ادوارد اسنودن این موضوع زیاد مورد توجه قرار نگرفت.

من به مورل گفتم که کار ما در ارجاعات به SEC تمام است و پیشنهاد دادم تا مشخصات فنی مورد نیاز برای مطمئن ساختن سازمان از اینکه اطلاعاتی که ما استفاده کردیم از منابع آزاد بوده و شامل هیچ منبع خصوصی‌ای نیست را به او ارائه دهم. تنها کمی پس از این کار دریافتم که مارکینت، حداقل تا آنجا که به سازمان سیا مربوط می‌شد، فقط تبدیل به یک نامه‌ی مرده شده بود.

تقریباً در ابتدای پیشگویی پروژه، من به رندی تاس خاطر نشان کردم که تیم در حال انجام کارهای خارق‌العاده‌ای است و یک سیستم ضد تروریستی که می‌تواند از حملات تروریستی جلوگیری کند، در دسترس است. رندی، جانباز سی‌وسه‌ساله، لبخندی زد و گفت: "جیم، بگذار به شما بگویم که اینجا همه چیز چطور کار می‌کند. ما یک کار عالی انجام خواهیم داد، کار جذابیت زیادی خواهد داشت اما سپس راه به هیچ جا نمی‌برد و روی قفسه گذاشته می‌شود. یک روز حمله‌ای تماشایی رخ خواهد داد و واضح است که قبل آن نیز معاملات داخلی صورت گرفته است. سازمان راه‌حل ما را از روی قفسه برمی‌دارد، روی آن را تمیز می‌کند و می‌گوید:

" ببینید ما اینجا یک راه‌حل درست داریم ". ما سیستمی داریم که می‌تواند حمله دفعه بعدی را شناسایی کند ". این سیستم میلیون‌ها یافته به دست می‌آورد و به طریقی که ما می‌خواهیم آنها را می‌سازد؛ اما دیگر برای نجات جان مردم در حملات بعدی خیلی دیر شده است.

متأسفانه حرف‌های رندی درست از آب درآمد و مارکینت تنها روی یک قفسه گذاشته شد؛ اما ما هنوز هم باور داشتیم که موتور سیگنال نقش مهمی را حتی بدون سیا نیز ایفا می‌کند. باوجودی که سازمان‌ها علاقه‌شان را نسبت به کار ما از دست داده بودند اما ما هنوز هم در وزارت دفاع یک دوست برای خود داشتیم. پنتاگون بیشترین منابع، کمترین محدودیت اجرایی و پرمخاطب‌ترین ذهنیت را داشت. پنتاگون پر است از افسران ارشد ارتشی با تخصص‌های مهندسی، دکتری و بسیاری از رشته‌های تحصیلی دیگر همچون تاریخ، زبان‌ها و استراتژی. از این‌ها گذشته، پنتاگون شاخه‌ای از دولت است که می‌تواند به سازمان پروژه‌های تحقیقاتی وزارت دفاع (DARPA) اعتبار بخشد و سیستم‌هایی همچون اینترنت و شبکه جهانی وب را اختراع نماید.

همانطور که اتفاق افتاد، تماس‌های ما با پنتاگون در سال ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ دقیقاً در زمانی که جامعه اطلاعاتی غیرنظامی از تلاش‌های ما دور می‌شدند، توسعه یافت؛ اما برای رشد این رابطه، خود مارکینت مجبور به تحول شد. من و کریس ری از ابتدا آگاه بودیم که مارکینت صرفاً یک ابزار ضد تروریستی نبود.

اگر این امر می‌تواند ردپاهای تروریستی در بازارهای سرمایه را شناسایی کند، چرا نمی‌توان آن را برای نظارت بر اقدامات بازار دیکتاتورها، رقبای استراتژیک و سایر عوامل ایالتی گسترش داد؟ تمام‌کاری که ما باید انجام می‌دادیم این بود که موتور سیگنال را برای تمرکز بر روی مجموعه‌های هدف طراحی شده برای اوراق بهادار تنظیم کنیم.

در این مأموریت من و کریس به دنبال پدیده‌هایی فراتر از معاملات داخلی سهام رفتیم. یکی از این پدیده‌ها تبدیل ذخایر دلار ونزوئلا به طلا بود، ظاهراً این جنگ هوگوچاوز بر سر دلار و تقاضای او برای برگرداندن طلا از لندن بود.

ما در دسامبر ۲۰۰۷ وقتی موتور سیگنال مارکینت را به فرماندهی استراتژیک ایالات متحده (STRATCOM) در اوماها، نبراسکا ارائه دادیم، فرصتی به دست آوردیم تا سیستم خود را

به مخاطبان نظامی نشان دهیم. شرکت کنندگان در آن جلسه علاوه بر ارتش شامل دانشمندان غیرنظامی نیز بودند.

ما نشان دادیم که چطور سیستم می‌تواند از اخطارهای اولیه حملات روی دلار آمریکا و در تلاش برای سقوط بازارهای ایالات متحده استفاده کند.

ناگهان این تکنولوژی در مسیر جدیدی قرار گرفت. ما دیگر تنها نبودیم، ما آینده جنگ را می‌دیدیم: جنگ‌هایی بدون سلاح‌های گرم، بلکه در یک میدان نبرد نامحدود با سلاح‌های شیمیایی و بیولوژیکی، سلاح‌های سایبری و البته در مورد ما سلاح‌های مالی.

برای پنتاگون آشکار شد که تسلط ایالات متحده در نبردهای هوایی، زمینی و دریایی معمولی باعث شده رقبای ما به دنبال راه‌های جدیدی برای مقابله با ما باشند. جنگ‌های آینده در یک فضای جنگی گسترده گسترش می‌یابد که شامل سهام، اوراق قرضه، ارز، کالاها و مشتقات آنها می‌شود. موتور سیگنال ما یک دستگاه هشدار اولیه عالی بود.

این حقیقت را به خاطر بسپار که هیچ‌کس به‌تنهایی تجارت نمی‌کند. برای هر خریدار، یک فروشنده وجود دارد. اگر یک طرف تجارت تهدیدی برای امنیت ملی باشد، اثری از خود بر جای می‌گذارد که دشمن قصد ایجاد آن اثر را نداشته باشد. تاجر دشمن مانند ماهی‌ای است که در آب شنا و موج ایجاد می‌کند. حتی اگر ماهی را نبینیم بازهم از روی موج‌ها حضورش را حس می‌کنیم. متفکران در جلسه تشخیص دادند که موتور سیگنال ما می‌تواند موج‌ها را تشخیص دهد، ما دستگاه هشدار اولیه عالی‌ای را ابداع کرده‌ایم.

مارکینت آینده را در دست خواهد داشت. این وسیله‌ای نیست که ما قصد داریم برای مقابله با تروریسم آن را بسازیم بلکه سیستم گسترده‌ای است، نوعی رادار برای بازار که برای شناسایی تهدیدات مالی آینده طراحی شده است. مارکینت بزرگ‌شده بود. تیم و فناوری ما اکنون وارد عرصه جدید و بزرگ‌تری از جنگ مالی شده بودند.

فصل دوم

چهره خدای جنگ

اگر... جنگی در یک اتاق کامپیوتری یا یک بازار بورس اوراق بهادار آغاز شود که کشور دشمن را برای مجازات آن خواهد فرستاد، آیا جای دیگری باقی می ماند که میدان جنگ نباشد؟... امروز جوانی که دستورالعمل های خود را تنظیم می کند باید از خود بپرسد که میدان جنگ کجاست؟ و جواب وی قطعاً " همه جا " خواهد بود.

سرهنگ ارتش آزادی بخش کیائو لیانگ و سرهنگ وانگ ژیانگسوا، چین 1999

حالا دشمنان ما به دنبال قدرتی هستند تا مؤسسات مالی ما را از پای در بیاورند... ما نمی توانیم الان به سال های قبل نگاه کنیم و در عجب بمانیم که چرا در رویارویی با تهدیدهای واقعی در قبال امنیت و اقتصاد خویش هیچ کاری نکردیم.

رئیس جمهور باراک اوباما

۱۲ فوریه ۲۰۱۳

جنگ آینده

یکی از اهداف جنگ، کاهش ظرفیت اقتصادی و توانایی‌های دشمن است. جای تعجب است که نابودی سرمایه با حمله به بازار، وقتی که صحبت بر سر ناتوان کردن حریف باشد می‌تواند به مراتب مؤثرتر از غرق کردن کشتی‌های دشمن باشد. جنگ مالی، یکی از ابزارهای جنگی آینده به شمار می‌رود که در اینجا باید گفت هیچ‌کس به اندازه‌ی افسر ارشد وزارت دفاع، اندی مارشال، در این زمینه تلاش زیادی انجام نداده است. در یک صبح پاییزی بارانی در سپتامبر ۲۰۱۲، وقتی که مارشال در اتاق اجلاس پنتاگون پشت میز نشسته بود با سه نفر از مدیران سرمایه‌گذار، سه نفر از مقامات رسمی SEC و چند نفر از متخصصان اتاق فکر، با اعضای هیئت مارشال، ملاقات کرد. این گروه دقیقاً برای بحث بر سر جنگ مالی انتخاب شده بودند. مارشال پس از یک ساعت سکوت کامل در این جلسه در سخنان اش اظهار داشت که بحث ما بر سر ذخیره طلای چین و استفاده احتمالی از آن به‌عنوان سلاح مالی در پایین آوردن ارزش تبادل دلار کار جالب است.

اندی مارشال به‌حسب احترام، در سن نود و دو سالگی از سوی همکارانش، آقای مارشال خطاب می‌شود، عنوان رسمی وی، مدیر دفتر ارزیابی خالص در ادارهٔ وزارت دفاع است. به‌طور غیررسمی نیز، رئیس آینده‌نگری‌های پنتاگون بوده و مسئولیت بررسی کل حوزه مدیریت و ارزیابی تهدیدهای وارده به امنیت ملی آمریکا را پیش از اینکه کسی از آنها سر در بیاورد، بر عهده دارد. مارشال از سال ۱۹۷۳ به بعد این موقعیت شغلی را در طی هشت دوره ریاست جمهوری حفظ کرده است.

دخالت وی در استراتژی‌های امنیت ملی به سال‌های خیلی قبل‌تر از این یعنی ۱۹۴۹ برمی‌گردد وقتی که وی به شرکت RAND، مرکز اتاق فکر اصلی ملحق شد. لیست همکاران سابق و شاگردان وی عبارت‌اند از هرمان خان، جیمز شلزینگر، دان رامسفیلد، دیک چینی، پال ولفوویتز و دیگر افراد سیاست امنیت ملی در طی هشت دهه. تنها پال نیتس را می‌توان به لحاظ قدرت و تأثیرگذاری بر روی کارهای استراتژیک در دوره پس از جنگ جهانی دوم، همتای مارشال دانست.

اگر مارشال نسبت به چهره‌هایی که با او مقایسه می‌شود کمتر برای عموم مردم شناخته‌شده باشد، کاملاً به خاطر طراحی نقش وی است. او هیچ‌وقت نه مصاحبه‌ای داشته نه سخنرانی،

حتی در اماکن عمومی نیز حضور نیافته است و نوشته‌های وی بیشتر اوقات محرمانه بوده‌اند. وی در جلسات کمتر سخن می‌گوید، اغلب ساکت است و گوش می‌دهد، پس از چندی بحث و مناقشه چندکلمه‌ای بیان می‌کند که نشان دهد مطلب را گرفته و در حال فکر کردن است که به سه شماره حرکت لازم را بزند.

درحالی‌که اغلب آمریکایی‌ها تاکنون چیزی از اندی مارشال نشنیده‌اند اما ارتش چین او را می‌شناسد. مارشال نظریه‌پرداز پیشرو اواخر قرن بیستم "انقلاب در امور نظامی" یا RMA است که تغییرات عمده‌ای را در تسلیحات و استراتژی مبنی بر قدرت محاسبات گسترده ایجاد کرد. مهمات مهم هدایت‌شده، موشک‌های کروز و هواپیماهای بدون سرنشین همه بخشی از RMA هستند.

ژنرال ارتش آزادی‌خواه مردمی، چن ژو، مقام اصلی چندین مقاله سفید استراتژیک چینی به نام اقتصاددان، می‌گوید که "ما بر روی RMA مطالعات زیادی داشته‌ایم. قهرمان بزرگ ما، مارشال اندی در پنتاگون است... ما هر کلمه‌ای که او نوشته است را ترجمه کرده‌ایم."

مارشال از رویارویی احتمالی با چین بیگانه نیست. در حقیقت، او معمار اصلی برنامه اصلی نبرد ایالات‌متحده برای جنگ با چین در غرب اقیانوس آرام است. این طرح محرمانه بانام "جنگ هوا-دریا" موجب کور شدن (محدودیت) قابلیت‌های نظارتی و موشک‌های دقیق چین شده و به دنبال آن با حملات گسترده نیروی هوایی و دریایی انجام می‌شود.

به همین مناسبت، مارشال در مورد سلاح‌های جنبشی یا تاکتیک‌های هوا و دریا صحبت نمی‌کند. او در مورد صندوق‌های سرمایه ملی، دستیابی به طلای پنهان و تهدیدات احتمالی برای امنیت ملی ناشی از سیاست‌های بانک مرکزی فدرال ایالات‌متحده آمریکا سخن می‌گوید. چین بیش از ۳ تریلیون دلار سرمایه‌گذاری به دلار آمریکا دارد و هر ۱۰ درصد کاهش در ارزش دلار توسط بانک مرکزی فدرال نشان‌دهنده انتقال ۳۰۰ میلیارد دلار ثروت واقعی از چین به ایالات‌متحده است. هنوز مشخص نیست که تا کی چین این حمله به ثروت انباشته خود را تحمل خواهد کرد. اگر چین قادر به شکست ایالات‌متحده در هوا یا دریا نباشد، می‌تواند از طریق بازارهای سرمایه حمله کند.

تهدیداتی که در آن روز با اندی مارشال مطرح شد کاملاً با تز نظامی چین سازگار بود. تز جنگ نامحدود، از جمله جنگ مالی و جنگ سایبری، ریشه در سال ۱۹۹۵ دارد. در آن سال

سرلشکر وانگ پوفنگ، مدیر سابق استراتژی در آکادمی علوم نظامی پکن، مقاله‌ای را با عنوان "چالش جنگ اطلاعات" منتشر کرد. پس از ادای احترام به اندی مارشال در خطوط آغازین مقاله، وانگ ادامه داد:

در آینده نزدیک، جنگ اطلاعاتی نوع و آینده جنگ را کنترل می‌کند. ما این روند توسعه جنگ اطلاعاتی را به رسمیت می‌شناسیم و آن را به‌عنوان نیروی محرک در نوسازی آمادگی نظامی و جنگی چین تلقی می‌کنیم. این روند برای دستیابی به پیروزی در جنگ‌های آینده بسیار حیاتی است.

ارتش آزادی‌خواه مردم چین این تر را در کتاب ۱۹۹۹ با عنوان جنگ نامحدود، واضح‌تر بیان کرد. تاکتیک‌های جنگ نامحدود شامل روش‌های بی‌شماری برای حمله به دشمن بدون استفاده از سلاح‌های جنبشی مانند موشک‌ها، بمب‌ها یا اژدرها است. چنین تاکتیکی‌هایی شامل استفاده از سلاح‌های کشتار جمعی است که عناصر بیولوژیکی، شیمیایی یا رادیولوژی را پراکنده می‌کند و موجب تلفات غیرنظامیان و ایجاد وحشت در بین جمعیت می‌شود. نمونه‌های دیگر از جنگ نامحدود شامل حملات سایبری است که می‌تواند اینترنت را مختل کند. اخیراً، حملات مالی به لیست تهدیدهای نامتقارن که توسط وانگ و دیگران بیان شده نیز، افزوده شده است.

کتاب جنگ نامحدود، این موضوع را در فصلی با عنوان "جنگ چهره خدا، غیرقابل توصیف است"، مدت‌ها بعد از بحران مالی آسیا در سال ۱۹۹۷ که به هراس مالی جهانی ۱۹۹۸ منجر شد، بیان می‌کند. بخش عمده‌ای از پریشانی‌ها در آسیا ناشی از آن بود که بانکداران غربی ناگهان پول‌های خود را از بانک‌ها در بازارهای نوظهور آسیا بیرون کشیدند. پریشانی ناشی از مشاوره اقتصادی بد از صندوق بین‌المللی پول تحت تسلط غربیان بود.

از دیدگاه آسیا، تمام حوادث شبیه طرح توطئه غربی برای بی‌ثبات کردن اقتصاد آنها بود. بی‌ثباتی به‌اندازه کافی واقعی بود، چیزی مشابه شورش و خونریزی از اندونزی تا کره جنوبی. این مشکل در مقابله نامشخص در نشست سالانه صندوق بین‌المللی پول در هنگ‌کنگ در سپتامبر ۱۹۹۷ به‌جایی رسید که ناسزاگویی بین نخست‌وزیر مالزی ماهاتیر محمد و متخصص صندوق پوشش ریسک و جورج سوروس بالا گرفت.

چینی‌ها کمتر از سایر کشورهای آسیایی تحت تأثیر قرار گرفتند، اما آنها این وضعیت را مورد بررسی قرار دادند و دیدند که چگونه بانک‌ها با همکاری صندوق بین‌المللی پول می‌توانند جامعه مدنی را تضعیف کرده و احتمالاً مجبور به تغییر رژیم شوند. واکنش آنها نسبت به این بحران انباشته کردن ذخایر دلار بوده به‌گونه‌ای که اگر نتوانند دوام بیاورند در برابر "هجوم در بانک" از سوی وام‌دهندگان غربی آسیب‌پذیر خواهند بود. واکنش دیگر آنها توسعه تز جنگ مالی بود. درس‌هایی که چینی‌ها از بحران‌های سال ۱۹۹۷ - ۱۹۹۸ گرفتند توسط دو رهبر ارتش چین در غالب شعر و پند و اندرز خلاصه شده است:

رونق اقتصادی که روزگاری تحسین مداوم جهان غرب را برانگیخته بود، به یک افسردگی تغییر یافت، مانند باد پاییزی که برگ‌های درختی را در یک‌شب تنها بلند کرده و با خود می‌برد... از این گذشته، چنین شکستی در جبهه اقتصادی باعث فروپاشی نظم اجتماعی و سیاسی می‌شود.

چینی‌ها جلوتر از ما هستند: تز آنها در مورد جنگ مالی استراتژیک در واکنش به شوک مالی ۱۹۹۷ آسیا در سال ۱۹۹۹ پدیدار شد. در مقابل، تفکر ایالات متحده در مورد جنگ مالی تا ده سال بعد، یعنی در سال ۲۰۰۹، در پاسخ به یک شوک حتی بزرگ‌تر، وحشت مالی جهانی ۲۰۰۸، شکل قابل‌تشخیصی به خود نگرفت. تا سال ۲۰۱۲، چین و ایالات متحده تلاش‌های گسترده‌ای را برای توسعه آموزه‌های جنگ استراتژیک و تاکتیکی جنگ مالی انجام داده بودند. در همین شرایط بود که گروه ما برای توجیه اندی مارشال و تیمش در مورد تهدیدهای نوظهور احضار شدند.

* * *

جنگ مالی هم جنبه تهاجمی و هم جنبه دفاعی دارد. حمله شامل حملات مخرب به بازارهای مالی دشمن است که برای اخلال در تجارت و از بین بردن ثروت برنامه‌ریزی شده است. دفاع شامل شناسایی زود هنگام حمله و واکنش سریع مانند بستن بازارها یا ممانعت از مخابره پیام دشمن است. حمله می‌تواند شامل اختلال در اعتصاب اول یا عکس‌العمل متقابل در دومین اعتصاب باشد. در تئوری بازی، تخلف و دفاع همگرا می‌شوند، زیرا انتقام در اعتصاب دوم می‌تواند به اندازه کافی مخرب باشد تا مانع حملات اعتصاب اول شود. این طرح از استدلال

همان آموزه‌ای بود که اندی مارشال در سناریوهای جنگ هسته‌ای در طول جنگ سرد در اوایل دهه ۱۹۶۰ مطرح کرد.

این تز تخریب حتمی متقابل (MAD) نامیده شد. اکنون تز جدیدی برای تخریب حتمی مالی متقابل شکل گرفته است. از نظر اندی مارشال، سلاح‌های مالی همان تز جدید بودند، اما نظریه بازدارندگی، چنین نبود.

تمایز بین توانایی‌های تهاجمی و دفاعی در جنگ مالی دوگانگی نیست. همچنین بین اهداف فیزیکی، مانند رایانه‌های مبادله‌ای و اهداف مجازی مانند روابط تجاری، نیز تمایز وجود دارد. اهداف مجازی شامل رفتار تجاری مبتنی بر اعتماد است. یک نهاد به ظاهر صادق می‌تواند از طریق تجارت‌های مکرر اعتماد دیگران را به دست آورد، بعد به‌طور ناگهانی با بر هم زدن سیستم تجاری از طریق دستورات فریبکارانه و بدخواهان از این اعتماد سوءاستفاده کند.

اهداف فیزیکی شامل شبکه وسیعی از سرورها، سوئیچ‌ها، فیبرهای نوری و دیگر کانال‌های مخابره پیام و همچنین خود محل و تجهیزات مبادله است. برای مهندسين یا دشمنان بازار بورس مشاهده اینکه روی زنجیره الکترونیکی‌شان با هک کردن یا عملیات تخریبی اختلالی ایجاد شده که می‌تواند آسیب و هرج و مرجی برای بازار رقم زند، کار دشواری نیست. حملات مخرب‌تر و گسترده‌تر می‌تواند برای هفته‌ها و یا حتی ماه‌ها، بسته به عمق فاجعه، سبب بسته شدن یک بازار تجاری گردد.

سقوط مالی در سال ۲۰۰۸ اقدام به جنگ مالی نبود، اما این مسئله به مقامات ایالات متحده پیچیدگی و آسیب‌پذیری سیستم مالی جهانی را نشان داد. تقریباً ثروت ۶۰ تریلیون دلاری از اوج خود در اکتبر سال ۲۰۰۷ با حداقل اوج در مارس ۲۰۰۹ از بین رفت. اگر چنین فاجعه‌ای را بتوان با اسنادی همچون اسناد رهنی بی‌ضرر ایجاد کرد، پس تصور کنید که بازار با دست‌کاری مخرب توسط متخصصانی که دقیقاً می‌دانند سیستم چطور رفتار می‌کند، چقدر آسیب می‌بیند.

به لطف مارشال و دیگران، ما در حال حاضر نسبت به حمله سایبری مالی خوب هماهنگ شده که می‌تواند به اندازه هر حمله ارتشی‌ای سنتی مخرب باشد، اطلاعات بیشتری در اختیار داریم.

سناریوی صندوق پوشش ریسک دشمن

صندوق پوشش ریسک، پوشش کاملی برای عملیات اطلاعاتی است. یک تاجر بی‌رحم برای انجام حمله نباید مجبور باشد سیستم را از نظر فیزیکی تخریب کند. اگر یک تاجر دشمن شرکت حقوقی مانند صندوق پوشش ریسک را راه‌اندازی کند، می‌تواند از کارگزاران تهاثری اصلی بخواهد تا حساب باز کنند و الگویی از معاملات عادی را آغاز نماید. این معامله می‌تواند سال‌ها ادامه یابد زیرا این نهاد تبدیل به یک گروه مخفی از جاسوسان در بازار سرمایه می‌شود. بالاخره، کارگزاران تهاثری نهاد را به‌عنوان مشتری اصلی ایجادگر کمیسیون‌های عظیم می‌بینند و به آنها اعتبار بیشتری می‌دهند. صندوق‌های پوشش ریسک همچنین اپراتورهای کلاسیک جمع‌آوری اطلاعاتی بوده که به‌طور مستمر به دنبال بهره‌بری از اطلاعات هستند. تاکتیک‌های جاسوسی که سازمان‌های اطلاعاتی و صندوق‌های پوشش ریسک از آن برای جمع‌آوری اطلاعات استفاده می‌کنند، مشابه است. حضور در کنفرانس‌های حرفه‌ای سطح بالا، یک‌راه برای ایجاد شبکه‌ای تخصصی و ورود به اطلاعات مطمئن در مورد کالاها و اختراعات جدید است. سرمایه‌گذاری در شرکت فرصت دسترسی به مدیریت را، در اختیار سرمایه‌گذارش قرار می‌دهد. هم تاجران صندوق سرمایه و هم سازمان‌های اطلاعاتی هر دو به دنبال چنین سطح دسترسی‌ای هستند. هدف صندوق‌های پوشش ریسک، به دست آوردن مزیت تجارت است، مانند بررسی اولیه در مورد محصول جدیدی که بر روی بهای سهام تأثیر می‌گذارد. هدف سرویس‌های اطلاعاتی، حفظ پیشرفت‌های تکنولوژیکی بوده که بر روی قدرت اقتصادی نسبی کشورهای رقیب تأثیر می‌گذارد.

گروه مخفی صندوق‌های پوشش ریسک می‌تواند روابط را با بسیاری از کارگزاران سراسر دنیا نزدیک‌تر سازد بگونه‌ای که به محض آنکه تمام خطوط اعتباری و ارزش تصویری مشتقاتشان در نظر گرفته شد توان خریدشان صد برابر سرمایه‌شان خواهد بود. طبق فرمان مالی دشمن، شبکه صندوق می‌تواند بدخواه شود. سفارشات برای فروش سهام خاص مانند اپل، گوگل یا سایر نام‌های معتبر و مشهور می‌توانند وارد بازار شوند و بازار سازان و خریداران را تحت‌الشعاع خود قرار دهند. کاهش قیمت می‌تواند به آرامی شروع و بعد شتاب بیشتری به خود بگیرد تا زمانی که به یک وحشت تمام‌عیار در بازار تبدیل شود. قطع‌کننده‌های مدار را می‌توان از بین

برد، اما فشار فروش کم نمی‌شود. کانال‌های کسب‌وکار تلویزیونی، داستانی را انتخاب می‌کنند و وحشت گسترش می‌یابد.

برای معامله‌گران دشمن، فردایی وجود ندارد. آنها نگران پرداخت مبلغ معاملات خود در عرض چند روز یا پیامدهای خسارات تعدیل‌شده برحسب ارزش بازار نیستند. سرمایه آنها حتی ممکن است در حال بازگشت به بانک‌های پکن یا مسکو باشد، بی‌خبر از کارگزاری که اکنون دستورات را صادر می‌کنند. بازارهای سرمایه‌داری ضمانت‌های خاصی در برابر ریسک اعتباری شبانه هستند، اما تاکنون هیچ‌گونه ضمانت مؤثری برای بیمه در برابر ضرر و زیان ایجادشده در طی یک روز واحد در نظر گرفته نشده است. صندوق‌های پوشش ریسک پنهانی چین و روسیه می‌توانند از این ضعف به نفع خود بهره ببرند درحالی‌که اعتماد و اعتبار ایجادشده در طول سال‌ها سوءاستفاده کنند.

این حمله مخرب نباید محدود به بازارهای نقدی شود. درحالی‌که مهاجمان اقدام به فروش سهام می‌کنند، می‌توانند قرارداد اختیار فروش را خریداری کنند یا سهام را در مبادله فروش کوتاه‌مدت وارد کنند تا فشار فروش را افزایش دهند. مشتری بدخواه مانند وپروسی می‌شود که میز تجارت فروشنده را آلوده و تجارت را خراب می‌کند.

یک عامل دیگر، آغاز حمله در روزی است که بازارها تقریباً به دلایل نامربوط سقوط می‌کنند. مهاجمان می‌توانند صبر کنند تا روزی فرا برسد که شاخص‌های اصلی سهام تا ۲ درصد پایین آمده، آنگاه برای پایین آوردن ۲۰ درصدی یا بیشتر بازار، حمله‌ای راه بیندازند. این کار ممکن است مشابه با داستان سقوط دوره‌ی بازار تجاری در سال ۱۹۲۹ باشد که آغاز دوره‌ی رکود بزرگ است.

مهاجمان مالی برای افزایش اثربخشی بیشتر حملات می‌توانند از عملیات‌های روان‌شناختی استفاده کنند. این کار باعث نشر اخبار، داستان‌ها و شایعات نادرست زیادی می‌شود. داستان‌هایی مانند اینکه رئیس سازمان فدرال ربوده‌شده یا اینکه سرمایه‌گذار برجسته و سرشناس دچار حمله قلبی شده می‌توانند داستان‌های مؤثری باشند. داستان‌هایی نظیر بسته‌شده درهای بانک‌های رده‌بالا و خودکشی مدیر صندوق پوشش ریسک کفایت می‌کنند. این قبیل داستان‌ها در پی این حکایات مورد توجه قرار می‌گیرند که مبادلات عمده با "مشکلات فنی" مواجه هستند و سفارشات فروش پردازش نمی‌شوند و خسارات زیادی برای مشتریان

به همراه دارند. جهت راست نمایی، داستان‌ها برای تقلید از وقایعی که در سال‌های اخیر اتفاق افتاده‌اند ساخته می‌شوند. رسانه‌های اصلی داستان‌ها را تکرار می‌کنند و سناریوهای وحشت را همه‌جا پخش می‌شوند.

بورس اوراق بهادار نیویورک و SEC ادعا می‌کنند که آنها ضمانت‌نامه‌هایی را جهت جلوگیری از این نوع تجارت مهارنشده‌ای، طراحی کرده‌اند؛ اما این ضمانت‌ها برای کند کردن حرکت معامله‌گران منطقی که در تلاش برای کسب درآمد هستند، طراحی شده و ممکن است موقتاً غیرمنطقی باشند. این ضمانت‌نامه‌ها، شامل فرصت‌هایی برای بازارهاست تا به تاجران این اجازه داده شود که موقعیت را درک کرده و به دنبال خرید ارزان باشند. همچنین شامل مارجین کال‌های طراحی شده برای پوشش دادن خسارت‌های تعدیل شده برحسب ارزش بازار بوده و به کارگزاران فرصت می‌دهد تا از غفلت مشتریان آگاه باشند. این تکنیک‌های کاهشی، مهاجم مالی را متوقف نمی‌کند، زیرا او به دنبال معامله یا سود نیست. مهاجم می‌تواند از موعد مقرر برای سفارشات فروش بیشتر در موج دوم حملات استفاده کند. همچنین، این تکنیک‌های ایمنی به عملکرد واقعی طرف‌های آسیب‌دیده وابسته است. هنگامی که یک مارجین کال برقرار شد، موانع را به دلیل نیاز به تأمین پول نقد، روی یک معامله‌گر مشروع اعمال می‌کند؛ اما معامله‌گر بدخواه از مارجین کال چشم‌پوشی می‌کند و تجارت خود را ادامه می‌دهد. برای تاجر بدخواه هیچ روزی برای حساب‌کتاب کردن وجود ندارد. این واقعیت که ممکن است دشمن بعداً کشف شود نیز عامل بازدارنده‌ای نیست. ایالات متحده می‌دانست که ژاپنی‌ها بعد از این حمله، بندرگاه پرل هاربر را بمباران می‌کنند، اما تا زمانی که کشتی‌های جنگی‌شان غرق شد و آتش گرفت، متوجه این حمله نشد.

یک کارگزار تهاتری می‌تواند برای جلوگیری از تجارت بیشتر، حساب مخرب را ببندد، اما این امر باعث می‌شود تا موقعیت‌های باز از صندوق‌های پوشش ریسک به کارگزاران منتقل شود. در چنین شرایطی، بسیاری از کارگزاران شکست می‌خورند و آبشار ناکامی از طریق سیستم مالی موج می‌زند و مؤسسات تهاتری را ورشکسته می‌کند. کل سلسله‌مراتب مبادلات، تریخیس کالا، دلان و مشتریان را می‌توان به آستانه سقوط سوق داد.

گروه مخفی صندوق‌های پوشش ریسک نیز می‌تواند هدف پر از توطئه دیگری باشد که برای سال‌ها در گردآوری اطلاعات قبل از حمله نقش ایفا کند. تحلیل‌گران اطلاعاتی امروزه نیاز

بیشتری به اسرار دولتی دارند. هوش اقتصادی - از جمله برنامه‌هایی برای پروژه‌های منابع طبیعی، اکتشافات انرژی، مسیرهای خط لوله و سایر ابتکارات - بسیار باارزش است. این اطلاعات می‌تواند بر بازارهای کالا، ثبات مالی، رشد اقتصادی و تخصیص منابع توسط بخش‌های خصوصی و دولتی تأثیر بگذارد. چنین اطلاعاتی همیشه برای مقامات دولتی شناخته‌شده نیست، اما برای مدیران عامل، مهندسين و توسعه‌دهندگان در سراسر بخش خصوصی شناخته‌شده است.

هنگامی که یک صندوق پوشش ریسک پنهان موقعیت اساسی را در یک شرکت هدف به دست آورد، می‌تواند مدیریت این شرکت را ملاقات کند. دستیابی به مدیریت به‌ویژه در شرکت‌های کوچک و متوسط که توجه کمتری از بخش‌های کارگزاری دریافت می‌کنند آسان است.

شرکت‌هایی مانند این‌ها اغلب مطابق با آخرین روش‌های طرح‌های جدید در ماهواره‌ها، برنامه‌های ۳ بعدی و تصویربرداری دیجیتال قرار دارند. دسترسی مهم است. سرمایه‌گذاران زرنگ و دانا، گره‌ها و علامت‌ها را انتخاب و نکات را تفسیر می‌کنند تا زمان و ماهیت آخرین پیشرفت‌ها را استنباط کنند. این امر می‌تواند سال‌ها ادامه یابد زیرا صندوق پوشش ریسک پنهان صبورانه، اعتماد ایجاد می‌کند، حساب را از بین می‌برد، اطلاعات را جمع می‌کند و آسیب‌پذیری‌ها را تشخیص می‌دهد. سپس، مانند یک عقرب، این صندوق را به دستور استادان حاکم خود نیش می‌زند.

بدبینان ادعا می‌کنند که یک عملیات اطلاعاتی یا مخفیانه نظامی به شکل صندوق‌های پوشش ریسک به دلیل قانون مبارزه با پول شویی دقیق و قوانین مشتری‌ات را بشناس که به‌طور دقیق توسط کارگزاران اجرا می‌شود قابل تشخیص است. این اعتراض در برابر موشکافی‌ها مقاومت نمی‌کند. تکنیک‌های لازم برای پوشش دهی شامل شرکت‌های پیشرو به عبارتی قطع کن‌ها، سازمان‌های مخفی، پوشش خبری و اشخاصی است که در جایگاه‌های بالاتر از یکدیگر قرار دارند به‌طوری‌که نقاط تماس بی‌خبر نتوانند احزاب کنترل را ببینند. ساختار یک صندوق پوشش ریسک پنهان شامل گروه‌هایی از اشخاص قانونی در کشورهای مالیات‌دهنده بوده که پیشنهاد پوششی عمیق را به حامیان دشمن می‌دهد. وکلای فاسد یا بانکداران که متخصصان بی‌گناه را از دست نمی‌دهند برای انجام کار دقیق مانند اداره صندوق نیاز به کمک حرفه‌ای دارند. مدیران در شرکت‌های مشاوره‌ای در حوزه‌های قضایی خارج از کشور که خدمات

مدیریتی را به سرمایه‌گذاران ارائه می‌دهند، استخدام می‌شوند. داشتن احزاب بی‌گناه در زنجیره غذایی، عوامل ضد جاسوسی را از بین می‌برد.

مدیر این صندوق پنهان در بخش‌های مجهز در یک مرکز بین‌المللی مانند زوریخ یا لندن فعالیت خواهد کرد. مدیران دشمن سال‌ها قبل توسط آژانس‌های اطلاعاتی خارجی برای انجام چنین کارهایی، با مدارک کسب‌وکار از هاروارد یا استنفورد، به کار گرفته شده بودند. آن‌ها در برنامه‌های آموزشی بانکی بزرگ در مکان‌هایی مانند گلدمن ساکس و HSBC کسب تجربه می‌کنند تا یک کادر از متخصصان مالی مخفی را تشکیل دهند که پس از آن یک مأموریت مخفی برای مدیریت صندوق‌های مالی دشمن انجام دهند.

مأموریت ضد جاسوسی ممکن است با یک گروه مخفی از جاسوسان شروع شود. جلوگیری از ارتباطات هدفمند ممکن است اقدامات آنها را آشکار سازد؛ اما اگر عملیات آن‌ها توسط دشمن خردمندانه سازمان‌دهی شده باشد، چنین توطئه‌گران صندوق پوشش ریسک توسط خارجی‌ها تقریباً غیرقابل تشخیص هستند مگر اینکه افراد داخلی آن را لو دهند. پس مسئله بزرگ‌تری وجود دارد: آیا جامعه امنیت ملی آمریکا اصلاً به دنبال همچین چیزی هست؟

دنیا در جنگ مالی

اگر همه این‌ها دور از ذهن به نظر می‌رسد، در نظر بگیرید که چینی‌ها و سایرین در حال حاضر حتی مرتکب انواع دقیق تری از حمله مالی نیز شده باشند. در ژانویه سال ۲۰۱۱، نیویورک تایمز گزارش داد که در سال ۲۰۱۰، پس از سال‌ها خریدار سود خالص بودن (خریدار اصلی)، یکی از فروشندگان سود خالص اسناد خزانه آمریکا به شمار می‌رود. نیویورک تایمز به این نتیجه رسیده که این فروش عجیب و غریب بیشتر بدین خاطر است که چین از مازاد تجارت با آمریکا، سال‌ها دلار اندوخته و حالا برای دست‌کاری ارزش پول کشور خود به دنبال فروش این دلارها می‌باشد. چین برای این کار، می‌بایست یکی از خریداران عمده‌ی خزانه‌داری‌ها باشد، حتی اگر که داده‌های رسمی چیزی غیر از این را نشان دهند. تایمز اشاره می‌کند که در سال ۲۰۱۰ بریتانیا به یکی از بزرگ‌ترین خریداران اوراق بورس بهادار خزانه آمریکا تبدیل شد و تصور می‌شود که چین، خریدها را به حساب‌هایی که توسط مدیران مالی بریتانیایی مدیریت می‌شود انتقال داده است. در اصل، چین از بانک‌های لندن به‌عنوان خط مقدم خود برای ادامه

دادن خرید اوراق از خزانه امریکا استفاده کرده در حالیکه پکن، رسماً گزارش داده که در حال فروش این اوراق است.

یکی دیگر از تکنیک‌هایی که چین برای پنهان کردن عملیات اطلاعاتی بازار از آن، در تاریخ ۲۰ مه ۲۰۰۷ استفاده کرد در نیویورک تایمز توسط اندرو راس سورکین فاش شد که شرکت سرمایه‌گذاری چین (CIC)، یکی دیگر از صندوق‌های سرمایه ملی، موافقت کرده است ۳ میلیارد دلار سهام گروه بلک استون، یک شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی قدرتمند و مخفی مستقر در ایالات متحده را خریداری کند.

گروه بلک استون توسط پیتر ج پترسون، رئیس ارشد سابق دولت نیکسون که بعداً رئیس شورای روابط خارجی و بانک مرکزی فدرال نیویورک شد، بنیان‌گذاری شد. بنیانگذار دیگر بلک استون، استفان A. شوارتزمن، میلیاردری است که به دلیل جشن شصتمین سال تولد خود که در تاریخ ۱۳ فوریه ۲۰۰۷ در خیابان نیویورک پارک آرمی برگزار شد، تنها چند ماه قبل از فروش بلک استون بدنام شد. آن مهمانی شامل یک اجرای سی‌دقیقه‌ای توسط راد استوارت بود که بنا بر گزارش‌ها، به این خواننده ۱ میلیون دلار پرداخت شده است. چین در آن موقع در حال خرید کرسی‌های ردیف جلوی خود در حزب بلک استون بود و به مدیریت عالی و توانایی سرمایه‌گذاری در معاملات آینده می‌توانست دسترسی پیدا کند.

در ژوئن ۲۰۰۷، اندکی قبل از شروع سقوط بازارهای سرمایه جهانی که در سال ۲۰۰۸ در وحشت به اوج خود رسید، شوارتزمن شیوه انجام معاملات خود را چنین توصیف کرد: "من جنگ می‌خواهم، نه یک سری درگیری... من همیشه درمورد آنچه پیشنهاددهنده دیگر را از بین خواهد برد فکر می‌کنم." اما او به امور مالی متعارف مراجعه می‌کرد. جنگ واقعی دورترین چیز از ذهن او بود. باین‌حال او قبلاً وارد این جنگ مالی شده بود و دامنه وسیع دیدگاه او اجازه می‌داد تا همه چیز را ببیند. شهروندان خودشیفته مانند شوارتزمن که در سفر خود از داووس به دالیان با نیویورک به‌عنوان توقفگاه برخوردار می‌کنند، ممکن است فکر کنند جنگ واقعی مربوط به گذشته است، یا حتی منسوخ شده است. همین دیدگاه‌ها در اواخر سال ۱۹۲۰ وقتی که دنیا به سوی جنگ جهانی پیش می‌رفت نیز وجود داشتند.

تحلیل‌گران بر این باورند که در اصل معامله CIC بلک استون نشان می‌دهد که چین تمایل داشته تا بیشتر ذخایر خود را برای کارهای خارج از چین سرمایه‌گذاری کند؛ اما این موضوع

بر این اصل تأکید دارد که گردش پول برون مرزی جریان ورودی اطلاعات را نادیده می‌گیرد. ساده نیست در نظر بگیریم که اطلاعات مربوط به کارکردهای داخلی دستگاه قدرتمند معاملات آمریکا به دفاتر سیاسی حزب کمونیست چین منتقل می‌شود. تیم‌های ذیصلاح سرمایه‌گذاری در چین حتی در معاملاتی که در نهایت انجام نمی‌شوند، به بررسی اطلاعات موردنظر در مورد معاملات محرمانه می‌پردازند. قیمت فروش ۳ میلیارد دلاری ممکن است به نظر پول زیادی برای شوارتزمن باشد، اما این تنها یک‌دهم از یک درصد از ذخایر چین است، معادل کاهش یک سکه هنگام پرداخت یک قبض صد دلاری. نفوذ چین از شوارتزمن و بلک استون گامی مهم در پیشبرد آن به سمت تسلط شرق آسیا و رویارویی احتمالی با ایالات متحده است. البته کانال‌های اطلاعاتی یک خیابان دوطرفه هستند و بنگاه‌هایی مانند بلک استون با دیدگاه‌هایی در مورد قابلیت‌ها و اهداف چینی‌ها به جامعه اطلاعاتی ایالات متحده کمک می‌کنند.

ایالات متحده تنها هدف بالقوه جنگ مالی چین نیست. در سپتامبر ۲۰۱۲، یک مقام بلندپایه چینی، با نوشته‌ای در روزنامه کمونیست چین، پیشنهاد حمله به بازار اوراق قرضه ژاپن را به‌عنوان انتقام به خاطر تحریکات ژاپنی از جمله در قلمروهای جزایر مورد مناقشه در شرق دریای چین مطرح کرد.

در ۱۰ مارس ۲۰۱۳، چین، بانک مرکزی استرالیا را به‌منظور دستیابی به اطلاعات در مورد بحث‌های حساس G20 هک کرد. اقدامات چین در اوراق قرضه و بازارهای سهام خصوصی بخشی از تلاش‌های طولانی مدت این کشور برای فعالیت در خفا، نفوذ به گره‌های مهم و دستیابی به اطلاعات ارزشمند شرکت‌ها در این فرآیند است. این تلاش‌های مالی هم‌زمان با تلاش‌های بدخواهان در فضای مجازی و حمله به سیستم‌هایی که کنترل زیرساخت‌های حساس را به عهده دارند، توسط واحد جاسوسی نظامی چین ۶۱۳۹۸ راه‌اندازی شده است. این تلاش‌های مشترک برای مقابله چین با آمریکا در آینده مفید خواهند بود.

* * *

ایالات متحده هنگام جنگ سایبری، سستی از خود نشان نمی‌دهد. در حقیقت، احتمالاً توانایی‌های سایبری ایالات متحده بیش از چینی‌ها است. روزنامه‌نگار متیو اید در سال ۲۰۱۳ از حساس‌ترین عملیات سایبری ایالات متحده، در داخل آژانس امنیت ملی گزارش داد:

یک واحد بسیار محرمانه آژانس امنیت ملی (NSA)... به نام اداره عملیات دسترسی درخوری یا TAO، تقریباً ۱۵ سال با موفقیت در سیستم‌های رایانه‌ای و ارتباط از راه دور نفوذ کرده است و برخی از بهترین و مطمئن‌ترین اطلاعات را در مورد آنچه در داخل جمهوری خلق چین اتفاق می‌افتد، تولید می‌کند...

TAO ... برای دستیابی به فضاهای کاری واحد در داخل مجتمع عملیاتی NSA به داشتن امنیت ویژه نیاز دارد. درب منتهی به مرکز عملیات خیلی جدید (فرانو) توسط نگهبانان مسلح محافظت می‌شود، یک درب فلزی که تنها با واردکردن کد صحیح شش‌رقمی در یک صفحه کلید و یک اسکنر شبکیه برای اطمینان از این که شما جزو آن دسته از افرادی هستید که اجازه ورود به این اتاق را دارند می‌توانید وارد شوید...

مأموریت TAO ساده است. با هک کردن محرمانه رایانه‌ها و سیستم‌های ارتباطی، بازیابی پسورها از حالت رمزنگاری شده به حالت غیر رمزنگاری شده (رمزگشایی)، به خطر انداختن سیستم‌های امنیتی رایانه‌ای که محافظ کامپیوتر مور نظر هستند، سرقت داده‌های ذخیره شده در هارددیسک رایانه و سپس کپی کردن همه پیام‌ها و انتقال ترافیک داده‌ها داخل ایمیل‌ها و سیستم‌های پیامک (پیام کوتاه) مشخص، اطلاعات جاسوسی را در مورد اهداف خارجی جمع‌آوری می‌کند.

عملیات جاسوسی‌ای مانند TAO بسیار پیچیده‌تر از جابجایی‌های نسبتاً ساده ایمیل و پیام تلفنی است که توسط ادوارد اسنودن در سال ۲۰۱۳ آشکار شد.

وال استریت همچنین در حال افزایش قابلیت‌های سایبری مربوط به امور مالی است. در ۱۸ ژوئیه ۲۰۱۳، یک سازمان تجارت صنعت اوراق بهادار حمایت مالی خود را از یک بازی جنگ مالی بانام کوانتوم دان ۲، نشان داد که در آن بیش از پانصد نفر از حدود پنجاه نهاد و سازمان‌های دولتی شرکت داشتند. کوانتوم دان ۲ در اصل در جلوگیری از حمله‌هایی که تجارت طبیعی را مختل می‌کند هدف قرار گرفت. باوجودی که این بازی مفید بود اما در آماده‌سازی نوع پیچیده‌تری از حمله بیشتر به‌جای مختل کردن سیستم‌های ورود سفارش، روش کار را تقلید می‌کرد.

چین تنها قدرت اصلی جنگ اقتصادی نیست. چین جنگی امروز بین ایالات متحده و ایران در حال انجام است، زیرا ایالات متحده با انکار دسترسی به شبکه‌های اصلی پرداخت به دنبال

بی‌ثبات کردن رژیم ایران است. در فوریه ۲۰۱۲ ایالات‌متحده سیستم‌های پرداخت دلار را که تحت کنترل بانک مرکزی فدرال و خزانه‌داری ایالات‌متحده بود به روی ایران بست. این امر برای ایران ناخوشایند بود، اما با تبدیل پرداخت‌ها به یورو و تسویه معاملات از طریق سامانه پیامک بانکی سوئیفت مستقر در بلژیک، باز هم ایران توانست تجارت در بازارهای بین‌المللی را ادامه دهد. در مارس ۲۰۱۲ ایالات‌متحده به سوئیفت فشار آورد تا ایران را نیز از سیستم پرداخت خود منع کند. پس‌از آن، ایران به‌طور رسمی از مشارکت در پرداخت‌های ارز جامد (ارز قوی) یا رسیده‌های خود با سایر نقاط جهان جدا شد. آمریکا اهداف خود در جنگ مالی با ایران را پنهان نکرد. در ۶ ژوئن ۲۰۱۳، دیوید کوهن، مقام خزانه‌داری ایالات‌متحده گفت که هدف از تحریم‌های ایالات‌متحده "کاهش بهای ریال و غیرقابل استفاده کردن آن در تجارت بین‌المللی است.

نتایج برای اقتصاد ایران فاجعه‌بار بود. ایران صادرکننده برتر نفت است و برای دریافت دلار در برابر حمل نفت به خارج از کشور، نیاز به دسترسی به سیستم‌های پرداخت دارد. همچنین این کشور واردکننده عمده فرآورده‌های نفتی، مواد غذایی و لوازم الکترونیکی مصرفی مانند رایانه‌های اپل و پرینترهای HP است. ناگهان ایران دیگر راهی برای پرداخت واردات خود نداشت و ارز محلی‌اش، یعنی ریال، ارزش خود را از دست داد. بازرگانان در بازار سیاه به دنبال دلارهای اندک به نرخ‌های ارز بودند که باعث شد ارزش ریالی کمتر از نیمی از ارزش قبلی آن یعنی معادل تورم ۱۰۰ درصدی به همراه داشته باشد. روند کاربر روی سیستم بانکی ایران آغاز شد، زیرا سپرده‌گذاران سعی کردند سپرده ریالی خود را برای خرید ارزهای بازار سیاه یا دارایی‌های مشهود برای حفظ ثروت از بانک خارج کنند. دولت در تلاشی برای متوقف کردن این روند در بانک‌ها، نرخ بهره را بالا برد. ایالات‌متحده با علم در مصلحت جدا کردن ایران از سیستم پرداخت جهانی، باعث سقوط ارز، تورم بیش‌ازحد و هجوم بانکی و موجب کمبود مواد غذایی، بنزین و کالاهای مصرفی شده بود.

ایران حتی پیش از تشدید تلاش‌های امریکا با پایین آوردن ارزش دلار و خرید طلا به‌منظور جلوگیری امریکا و متحدانش از ثابت نگه‌داشتن تعادل دلار در فکر جنگ‌های متقابلی بوده است. هند یکی از واردکنندگان مهم نفت ایران است و این دو شریک تجاری اقدام به پیاده‌سازی مبادله نفت با طلا کردند که به‌موجب آن هند می‌تواند طلا را در بازارهای جهانی

بخرد و آن را با محموله‌های نفتی ایران مبادله کند. سپس، ایران می‌تواند طلا را با روسیه یا چین برای تهیه مواد غذایی یا کالاهای تولیدی مبادله کند. در مواجهه با تحریم‌های شدید اقتصادی، ایران بار دیگر اثبات کرد که طلا به‌مانند پول است، در همه زمان‌ها و در همه مکان‌ها عالی عمل می‌کند.

ترکیه به‌سرعت تبدیل به منبع اصلی طلا برای ایران شد. صادرات طلا ترکیه به ایران در مارس ۲۰۱۳ معادل ۳۸۱ میلیون دلار یعنی بیش از دو برابر ماه قبل بود. با این حال، طلا به‌راحتی مانند ارزهای دیجیتال جابجا نمی‌شود و مبادلات طلا خطرات خاص خود را دارد. در ژانویه سال ۲۰۱۳ یک هواپیمای باری با ۱.۵ تن طلا در هواپیما توسط مقامات ترکیه در فرودگاه استانبول متوقف شد زیرا این طلا محموله قاچاق تلقی می‌شود.

گزارش‌های مختلف حاکی از آن‌اند که این مقدار طلا، از غنا که تولیدکننده عمده طلا بوده نشئت‌گرفته و مقصد دبی بوده است، نقطه مشهور برای حمل‌ونقل طلا و ارزها از سرتاسر جهان.. گزارشات تلویزیونی روسیه نیز گمانه زنی می‌کنند که مقصد نهایی این طلا در اصل ایران بوده است. صرف‌نظر از مقصد باید گفت احتمالاً ایران، ۱.۵ تن طلا را از دست داده است. منبع دیگر طلا که برای ایران محدود شد، افغانستان است. در دسامبر ۲۰۱۲، نیویورک تایمز گزارشی از تجارت مثلثی سالم بین افغانستان، دبی و ایران، با استفاده از حمل‌ونقل‌های مجاز و شاید هم قاچاق‌های غیر قانونی خبر داد. نیویورک تایمز گزارش داد که به مسافرانی که از کابل به سمت خلیج فارس پرواز می‌کنند... توصیه شد به هشدارهایی را که در مورد خطر افتادن کیسه‌ها از محفظه‌های سرباز داده می‌شود اعتنا کنند. در یکی از این پروازها نزدیک به ۶۰ پوند شمش طلا که هرکدام معادل اندازه یک گوشی آیفون بودند با پرواز صبح زود جابه‌جاشده است.

با گسترش تجارت معاملاتی طلا توسط ایران، ایالات‌متحده سریعاً تلافی کرد. خزانه‌داری ایالات‌متحده از اجرای دقیق ممنوعیت فروش طلا به ایران در اول ژوئیه ۲۰۱۳ خبر داد. پیش‌تر خزانه‌داری امریکا، دسترسی ایران به ارز را سخت کرده بود، حالا این کار را داشت با طلا می‌کرد. علیرغم عدم توافق عمومی طلا، از سوی مقامات بانک مرکزی فدرال ایالات‌متحده و دیگران، این یک تاکتیک شناسایی از طرف ایالات‌متحده بود که طلا به‌مانند پول است.

طلا تنها استراتژی پرداخت جایگزین ایران نبود. راحت‌ترین پذیرش پرداخت پول محلی در بانک‌های محلی بود که مضمول تحریم نمی‌شدند. ایران می‌تواند نفت را به هند بفرستد و روپیه‌های هندی را که به حساب ایران در بانک‌های هند واریز کرده‌اند، دریافت کند. ایران تنها می‌تواند با این روپیه‌ها از خود هند خرید کند، اما سازمان‌های هندی می‌توانند با دلار سریعاً کالاهای غربی وارد کنند و برای جبران زمان و مشکلات ناشی از صادرات دوباره به هند آنها را با قیمت بالاتری به روپیه به ایرانیان بفروشند.

ایران از بانک‌های چینی و روسی استفاده می‌کند تا به‌عنوان عملیات مقدماتی برای پرداخت‌های غیرقانونی از طریق کانال‌های مجاز کار خود را پیش ببرد. این صندوق قبل از اعمال تحریم‌ها، سپرده‌های ارزی جامد را در بانک‌های چینی و روسی افتتاح می‌کردند. این بانک‌ها سپس از طریق سوئیفت برای ایران، حواله ارز جامد را انجام دادند، بدون آنکه طبق قوانین سوئیفت، ایران مالک هیچ یک از آن پولها باشد.

گزارش‌های اطلاعاتی حاکی از آن است که میزان ارز جامد برای سپرده‌گذاری توسط ایران در بانک‌های چینی تنها ۲۷ میلیارد دلار است. با این وجود، توانایی ایران برای جابجایی این وجوه از طریق نیاز چین به جلوگیری از جلب توجه ایالات متحده در انجام نقل و انتقالات، محصور شده است. در آوریل ۲۰۱۳، ایران درخواست کرد که چین به‌عنوان بخشی از کمک‌های عادی بشردوستانه به پادشاهی هرمیت در کره شمالی، ۴ میلیارد دلار هدیه دهد. ایران به چین فاش نکرد که این هدیه در واقع پرداختی برای محموله‌های فناوری تسلیحات هسته‌ای از کره شمالی به ایران است.

در اواخر سال ۲۰۱۲ آمریکا فقط به چین و روسیه اخطار داد که در راستای این تحریم‌ها به ایران کمکی نکنند، اما برای چین و روسیه مجازاتی در نظر نگرفت. سوئیفت همچنین اشتیاقی برای اجرای برجام نداشت زیرا در وهله اول نمی‌خواست ایران را از سیستم خود محروم کند؛ این کار را فقط تحت فشار ایالات متحده انجام داد. ایالات متحده به روسیه یا چین سخت‌نگرفت زیرا برنامه‌های مهم‌تری از جمله سوریه و کره شمالی داشت.

ایران نشان داد که چگونه جنگ مالی و جنگ سایبری می‌تواند در یک حمله نامتقارن ترکیبی قرار گیرد. در ماه مه سال ۲۰۱۳، هکرهای ایرانی به سیستم‌های نرم‌افزاری مورد استفاده

شرکت‌های انرژی برای کنترل خطوط لوله نفت و گاز طبیعی در سراسر جهان دسترسی پیدا کرده بودند.

با دست‌کاری این نرم‌افزار، ایران نه تنها می‌تواند زنجیره‌های عرضه کالاهای فیزیکی را ویران کند، بلکه می‌تواند در بازار مشتقات انرژی که وابسته به عرضه و تقاضای فیزیکی کشف قیمت است، نیز ویرانی ایجاد کند. این کاوشگرها که توسط مقامات ایالات متحده به‌عنوان مأموریت‌های شناسایی معرفی شده‌اند، به‌خودی‌خود بسیار خطرناک هستند. به نظر نمی‌رسد که نه هکرهای ایرانی و نه اهداف ایالات متحده بخواهند چنین فعالیت‌هایی را تصادفی برای ایجاد وحشت بازار که حتی خود مهاجم هم قصد آن را نداشته است، در نظر بگیرند.

ایران تنها کشوری نبود که زیر بار تحریم‌های مالی امریکا رفته بود. تحریم‌های مالی ایالات متحده با سوریه باعث شد پوند سوریه در دوازده ماه از ژوئیه ۲۰۱۲ تا ژوئیه ۲۰۱۳، ۶۶ درصد ارزش خود را از دست بدهد. در نتیجه تورم در سوریه به نرخ سالانه ۲۰۰ درصد افزایش یافت. دولت سوریه مجبور شد تجارت خود را با ارز سه متحد اصلی خود یعنی ریال‌های ایرانی، روبل روسی و یوان چینی انجام دهد زیرا پوند سوریه عملاً به‌عنوان واسطه مبادله‌ای متوقف شده بود.

در اواخر سال ۲۰۱۳، خسارات مالی در ایران منجر به توافق بین رئیس‌جمهور اوباما و حسن روحانی رئیس‌جمهور ایران و کاهش حملات مالی ایالات متحده را درازای امتیازات ایرانی در برنامه‌های غنی‌سازی اورانیوم شد. ایران از تحریم‌ها رنج می‌برد، اما سقوط نکرد و اکنون ایالات متحده را در میز مذاکره ملاقات کرده است. به‌طور خاص، تحریم‌های خرید طلا توسط ایران حذف شد و این امکان را برای ایران فراهم آورد تا بتواند طلا را با استفاده از درآمد دلار از فروش نفت ذخیره کند. رئیس‌جمهور اوباما اظهار داشت که اگرچه تحریم‌ها کاهش یافته است، اگر ایران نتواند به وعده‌های خود مبنی بر عقب انداختن برنامه‌های هسته‌ای خود عمل کند، این تحریم‌ها دوباره قابل‌اعمال است. با این وجود، فعلاً، ایران علیرغم وجود اختلال بسیار زیاد در اقتصاد خویش، در برابر ایالات متحده در جنگ اقتصادی خود ایستادگی کرده بود.

جنگ مالی آمریکا و ایران در سال ۲۰۱۲-۱۳ نشان می‌دهد که ملت‌هایی که نمی‌توانند در مقابل آمریکا از لحاظ نظامی ایستادگی کنند، می‌توانند مقاومت سختی را هنگام جنگ اقتصادی یا الکترونیکی از خود نشان دهند. درست همان‌طور که ایالات متحده متحدین خود

را در اروپا و ترکیه پیدا کرد، ایران نیز متحدین خود را در روسیه، چین و هند پیدا کرد. متحدین ایران علناً در مورد ساختن سیستم‌های جدید بانکی و پرداخت غیر دلاری صحبت کردند. دبی، برخلاف سوئیس در جنگ جهانی دوم، نقشی را مطابق با هر دو طرف در این جنگ به عهده گرفت. ایالات متحده می‌خواست ایران را از سیستم پرداخت دلار خارج کند و موفق شد؛ اما در مورد "مراقب آنچه آرزویش را دارید، باشید"، اکنون یک سیستم پرداخت غیرقابل اعتماد مبتنی بر دلار در آسیا شکل گرفته که طلا به خودی خود در آن یک سلاح مالی مؤثر است.

این موش و گربه بازی در میان چین، روسیه، ایران، ایالات متحده و کره شمالی که شامل پول نقد، طلا، سلاح و تحریم‌ها هستند، نشانگر چگونگی حرکت رو به جلوی تسلیحات مالی در امور استراتژیک می‌باشد.

ارتباط سایر مالی

علاقه به جنگ مالی تنها محدود به دفتر اندی مارشال در پنتاگون نمی‌شود. در اواخر سپتامبر ۲۰۱۲، پادشاهی بحرین میزبان اجلاس خصوصی و تنها دعوت‌کننده از متخصصان بین‌المللی پول برای بحث در مورد ژئوپلیتیک ارزها و ذخایر بود. این تمرین سه روزه شامل زمینه‌هایی مانند سقوط دلار آمریکا و افزایش ارزهای ذخیره منطقه‌ای از قبیل یوان چینی و روبل روسیه بود. شرکت‌کنندگان شامل قانون‌گذاران اروپایی، اندیشمندان اتاق فکر، روزنامه نگاران برجسته و کارشناسان بازار سرمایه بودند.

در ۱۲ اکتبر ۲۰۱۲، فدراسیون دانشمندان آمریکایی یک بازی جنگ مالی را در واشنگتن، D.C به راه انداختند که شامل سناریوهای جایگزین جنگ مسلحانه بین اسرائیل و ایران بود. از شرکت‌کنندگان سناریوهای نظامی متعارف استفاده شد و سپس از آنها خواسته شد تا تأثیر مالی را ارزیابی کرده و نشان دهند که چگونه می‌توان از سلاح‌های مالی به‌عنوان تقویت نیروی مبارزه استفاده کرد.

در ۲۵ اکتبر ۲۰۱۲، شرکت بوئینگ یک کنفرانس جنگ مالی را در جریان یک کنفرانس خارج از کشور در برتون وودز، نیوهامپشایر برگزار کرد. این کنفرانس در هتل تاریخی واشنگتن مونت، معروف به محل کنفرانس برتون وودز در سال ۱۹۴۴ برگزار شد که سیستم پولی

بین‌المللی را تأسیس کرده و از پایان جنگ جهانی دوم زمانی که رئیس‌جمهور نیکسون در سال ۱۹۷۱ سناریوی طلا را منتهی اعلام کرد، شایع شد.

اگرچه بوئینگ شرکت بوده و یک کشور مستقل نیست، اما علاقه آن به جنگ مالی تعجب‌آور نیست. شرکت بوئینگ در هفتاد کشور جهان کارمند و در ۱۵۰ کشور جهان مشتری دارد و یکی از بزرگ‌ترین صادرکنندگان جهان است. بخش دفاع، فضا و امنیت بوئینگ حساس‌ترین و سیستم عامل کاملاً محرمانه را برای عملیات امنیت ملی ایالات‌متحده ایجاد و اداره می‌کند. تعداد کمی از شرکت‌های دنیا به اندازه بوئینگ در جنگ‌های مالی مشارکت دارند. در همین ماه، در تاریخ ۳۰ اکتبر ۲۰۱۲، دانشگاه دفاع ملی یک سال جنگ مالی مجازی را شامل شش متخصص برجسته از آکادمی، اندیشکده ها و بانک‌های بزرگ برگزار کرد. حامی این رزمایش فرمانده مسالمت‌آمیز آمریکا بود و یافته‌های آن در گزارش نهایی ۱۰۴ صفحه‌ای بسیار حساس درج شده است.

در آگوست ۲۰۱۳، ارتش سوئیس یکی از پیچیده‌ترین بازی‌های جنگ مالی، به نام Operation Duplex-Barbara را معرفی کرد. در این رزمایش، نیروهای سوئیس از کشور خود در برابر اوباش و شبه‌نظامیان خیالی فرانسوی که برای عبور از مرزهای خود پول می‌دزدیدند، دفاع کردند تا پول‌هایی را که توسط بانک‌های سوئیس سرقت شده بود، بازپرس بگیرند.

حتی این فعالیت گسترده و تجزیه‌وتحلیل جنگ مالی، باز هم دامنه تهدیدها را شامل نمی‌شود. حملات سایبری در زیرساخت‌های ایالات‌متحده، از جمله بانک‌ها و سایر مؤسسات مالی، رو به رشد است و می‌تواند اشکال مختلفی به خود بگیرد. در یک مثال نگران‌کننده در شب کریسمس ۲۰۱۱، یک فایل رایانه‌ای حاوی اطلاعات شناسایی شخصی یک مقام ارشد دولتی ایالات‌متحده هک و اطلاعات آن بازرگیری شد. سپس از این اطلاعات در تلاش برای از بین بردن حساب بانکی شخصی این مقام استفاده شد. این مقام ماری شاپیرو، تنظیم‌کننده اصلی همه بازارهای سرمایه ایالات‌متحده بود.

در ۲۳ آوریل ۲۰۱۳، یک حساب کاربری توییتر که توسط آسوشیتدپرس نگهداری می‌شود هک شد و از آن برای پخش یک پیام دروغین مبنی بر اینکه کاخ سفید هدف یک حمله تروریستی بوده و رئیس‌جمهور اوباما زخمی شده، استفاده شد. این پیام دروغین درست چند

روز پس از بمب‌گذاری تروریستی ماراتن بوستون و تیراندازی‌های اخیر منتشر شد. شاخص صنعتی داو جونز بلافاصله بیش از ۱۴ امتیاز خود، به‌طور خلاصه حدود ۱۳۶ میلیارد دلار ثروت را پیش از اینکه بتواند ثابت کند این پیام جعلی است از دست داد. این پیام توسط گروه حرفه‌ای هکرهای سوری به حمایت از ایران به نام ارتش الکترونیکی سوری جهت اعتبار بخشیدن به حمله منتشر شده بود. موفقیت هکرها و واکنش بازار نشان داد که بازارها روی ماشه دوم تفنگ قرار دارند و به‌راحتی با روش‌های مختلف سقوط کرده و مورد سوءاستفاده قرار می‌گیرند. این‌یک داستان آموزنده برای دیگر مهاجمان بالقوه بود.

این وقایع به خطرناک‌ترین نوع حمله مالی اشاره دارد، رویدادی که حملات سایبری و جنگ‌های مالی را در سناریوی تقویت نیروهای نهایی تلفیق می‌کند. در این شرایط، از حمله سایبری برای غیرفعال کردن بازارهای سرمایه ایالات‌متحده استفاده نمی‌شود. در عوض مهاجمان سایبری کنترل نرم‌افزار ورود به سفارشات را برای جعل سفارشات از سوی مؤسسات مهم مالی به دست می‌گیرند. فروپاشی مالی موردنظر مشابه سناریوهای صندوق پوشش ریسک سرکش است، جز در مواردی که نیازی به پول یا سرمایه لازم نیست. این رایانه برای تقلید از یک کارگزار خارج از کنترل تلاش می‌کند تا هزاران دلار سهام، اوراق قرضه و مشتقات را از سیستم خارج کند.

این سناریو یک نسخه بزرگ‌تر و هدفمندتر از ناکامی ۱ اوت ۲۰۱۲، نایت کاپیتال است که در آن یک خطای نرم‌افزاری باعث شد تا یک رایانه به‌هم‌ریخته و به‌راحتی به سفارش‌های تلفنی در بازار بورس نیویورک جواب دهد. نایت در عرض چند دقیقه با ۷ میلیارد دلار سفارش سهام ناخواسته و ضرر ۴۴۰ میلیون دلاری مواجه شد. درحالی‌که این فاجعه در حال رخ دادن بود، هیچ‌کس در شرکت نایت نمی‌توانست تشخیص دهد که منبع مشکل کجاست و هیچ‌کس فکر نمی‌کرد که چه کسی را باید متوقف سازد. آخر سر هم NYSE، در دفاع از خود، نایت را از سیستم خودش بلاک کرد.

در ۲۲ اوت ۲۰۱۳ فاجعه بدتری رخ داد، هم‌زمان بازار بورس NASDAQ به مدت سه ساعت به خاطر مشکلات ارتباطی و کامپیوتری دچار مشکل شد که هرگز این مشکل علناً توضیح داده نشد. البته داستان این حمله از فرماندهی پدافند سایبری ایران هرگز رد نشد. در اوت ۲۰۱۲ نیروهای سایبری ایران، ۳۰۰۰۰۰ کامپیوتر نیروگاه نفتی سعودی آرامکو را با ویروس

دیجیتالی شاموون آلوده کردند و هنوز هم ایران از تلاش برای جنگ سایبری باز نایستاده است.

در این سناریوهای جنگ مالی، حمله می‌تواند به قدری بزرگ باشد که کلا بازار را به تعطیلی بکشاند. وحشت ناشی از آن صدها میلیارد دلار ضرر به صنعت کاغذ وارد می‌کند.

* * *

در حالی که متفکران جامعه امنیت ملی، در رابطه با جنگ‌های مالی نگرانی‌های خویش را ابراز کرده‌اند، اما مقامات خزانه‌داری امریکا و بانک مرکزی فدرال به‌طور مرتبط تحلیل این تهدیدها را رد می‌کنند و آنها را نادیده می‌گیرند. پاسخ دفاعی آنها با برآوردهای تأثیر بازار بر جنگ مالی آغاز می‌شود، سپس نتیجه می‌گیرند که چینی‌ها یا دیگر قدرت‌های بزرگ هرگز درگیر این کار نخواهند شد زیرا این امر زیان‌های گسترده‌ای را در سهام خود آنها ایجاد می‌کند. این دیدگاه بیانگر یک ساده‌لوحی رسمی خطرناکی است. به نظر خزانه‌داری هدف از جنگ مالی سود مالی است؛ اما قضیه این‌طور نیست.

هدف از جنگ مالی تجزیه ظرفیت‌های دشمن و مطیع کردن دشمن است، در حالیکه در مناطق موردنظر به دنبال کسب منافع ژئوپلیتیکی نیز هستند.

کسب سود از سهام، ارتباطی با حمله مالی ندارد. اگر مهاجم بتواند دشمن را از طریق یک فاجعه مالی به فروپاشی و ناتوانی نزدیک سازد، آنگاه حتی اگر که مهاجم خود متحمل خسارات زیادی شود، باز هم جنگ مالی، نتیجه موفق‌تری در پی خواهد داشت. همه جنگ‌ها هزینه‌دارند و بسیاری از جنگ‌ها به قدری مخرب هستند که بازبانی و برگشت به وضعیت قبلی دهه‌ها و سال‌ها طول می‌کشد. این بدان معنا نیست که جنگ‌ها رخ نمی‌دهد یا اینکه کسانی که جنگ را آغاز می‌کنند علی‌رغم هزینه‌ها، منفععی به دست نمی‌آورند.

بیا بید نتایج زیر را در نظر بگیریم. اگر چین، ۲۵ درصد از ارزش سهام خود را به خاطر جنگ مالی با ایالات متحده از دست بدهد، هزینه‌ای که چین متحمل خواهد شد برابر با ۷۵۰ میلیارد دلار می‌شود. یک ناوگان با ۱۲ فروند از پیشرفته‌ترین ناو هواپیمابر فورد کلاس را با نیروی حمل‌ونقل رویایی امریکا مقایسه کنید که هزینه ساخت و استقرار وقتی همه هزینه‌های ساخت، بهره‌برداری، تعمیرات اساسی و سایر هزینه‌های تجهیزات حمل‌ونقل در نظر گرفته می‌شوند و بیش از ۴۰۰ میلیارد دلار است. هزینه ایمن‌سازی این ناوگان هواپیمابر با ناوشکن

ها، زیردریایی‌ها و دیگر کشتی‌های پشتیبانی، همچنین سیستم‌های مستقر روی زمین و خدمه‌ای که بایستی روی این ناوگان کار کنند، همه و همه هزینه‌ها را به سطح شگفت‌انگیزی بالا می‌برند. به‌طور خلاصه، هزینه‌های اقتصادی مواجهه با جنگ مالی آمریکا بیشتر از مواجهه این کشور در دریا یا هوا نخواهد بود و آسیب وارده نیز ممکن است حتی بیشتر باشد. چین همچنین ناو هواپیمابر ندارد اما پول نقد و کامپیوترهایی دارد که می‌تواند از آنها به‌عنوان فضای جنگی خود استفاده کند.

چین می‌تواند با تبدیل سرمایه کاغذی به طلا، از ذخایر خود در برابر کاهش ارزش دارایی در جنگ مالی - اختیار معامله‌ای که در حال حاضر بیشتر خریداری می‌شود - از خود محافظت کند. به دست آوردن هر شمش طلا، باعث کاهش آسیب‌پذیری مالی چین شده و مبادله بین خسارات سهام و هزینه‌های تسلیحات را به نفع جنگ مالی، تغییر می‌دهد. تمایل چین این است که بزرگ‌ترین خریدار طلای جهان باشد.

دیدگاه‌های خزانه‌داری آمریکا و بانک مرکزی فدرال نیز نتوانسته‌اند از اثرات موقت استفاده کنند. حمله‌ای که در کوتاه‌مدت پرهزینه است می‌تواند در درازمدت کاملاً سودآور باشد. ضرر و زیانی که چین در جنگ مالی ممکن است متحمل شود، می‌تواند به‌سرعت در جریان مذاکرات صلح یا در یک توافق مذاکره معکوس شود. پس از عادی شدن شرایط، حساب‌های توقیف‌شده باز می‌شوند و ضررهای بازار به سود تبدیل می‌شوند. در همین حال، دستاوردهای ژئوپلیتیکی چین در مناطقی مانند تایوان یا خاور دریای چین می‌تواند دائمی شود و اقتصاد ایالات متحده است که ممکن است بیشترین آسیب را متحمل شود و سال‌ها طول بکشد تا بهبود یابد.

مقامات خزانه‌داری و فدرال نگرانی‌های خویش را در مورد جنگ مالی به خاطر سوء تفاهم‌شان در ویژگی‌های آماری ریسک و اعتماد آنها به مدل‌های تعادل، رد می‌کنند. این مدل‌ها فرض‌شان بر این است که بازارهای کارآمد و رفتارهای منطقی با بازارهای واقعی سازگاری ندارند. با توجه به جنگ مالی، دیدگاه آنها این است که حملات دشمن به سهام‌های خاص یا بازارهای خاص خود براندازی خواهد بود چون سرمایه‌گذاران منطقی پس از شروع فشارهای فروش، وارد معاملات خرید خواهند شد. چنین رفتاری فقط در بازارهای نسبتاً آرام، بی‌نظیر وجود دارند، اما تحت شرایط وحشت واقعی، فشار فروش از خودش بهره‌مند می‌شود و خریداران هیچ جا

یافت نمی‌شوند. وحشت زیاد به‌طور نمایشی گسترش یافته و در صورت عدم اقدام فورس ماژور از طرف دولت منجر به فروپاشی کامل خواهد شد.

این وحشت در واقع در شانزده سال گذشته دو برابر شده است. در سپتامبر ۱۹۹۸ بازارهای سرمایه جهانی ساعت‌ها از فروپاشی کامل قبل از تمام شدن ۴ میلیارد دلار، وثیقه نقدی مدیریت سرمایه بلندمدت صندوق پوشش ریسک که توسط بانک مرکزی فدرال نیویورک ترتیب داده شده بود، فاصله داشتند. در اکتبر ۲۰۰۸ بازارهای جهانی سرمایه روزهایی از سقوط پیاپی اکثر بانک‌های بزرگ در زمان تصویب کنگره برای پرداخت وثیقه TARP فاصله گرفتند، در حالی که بانک مرکزی فدرال و خزانه‌داری برای تضمین وجوه بازار پول، پیشبرد AIG و تأمین تریلیون‌ها دلار نقدینگی در بازار دخالت کردند. شکارچیان تخیلی معاملات فدرال در هیچ‌یک از این فجایع خود را نمایان نساختند.

به‌طور خلاصه، دیدگاه خزانه‌داری و فدرال درباره جنگ مالی آنچه را تحلیلگران اطلاعاتی بازتاب در آینه می‌نامند، به نمایش می‌گذارد. آنها تصور می‌کنند از آنجا که ایالات متحده حمله مالی به چین را آغاز نمی‌کند، پس چین هم حمله به ایالات متحده را آغاز نمی‌کند. به دور از پیشگیری جنگ، چنین کوه نظری ای دلیل اصلی جنگ است چراکه این کوه نظری سبب می‌شود که ظرفیت‌ها و مقاصد دشمن برای جنگ را نادیده بگیرند. در جاییکه جنگ مالی یک نگرانی محسوب شود، بسیار مهم است که بازارها را به دست خزانه‌داری و فدرال سپرد.

حتی لازم نیست برای اینکه ظرفیت جنگ مالی، ابزار سیاسی مؤثری باشد، جنگ مالی راه انداخت. فقط کافی است که تهدید معتبر باشد. سناریویی ممکن است از آنجا نشأت بگیرد که رئیس‌جمهوری آمریکا با اقدام ارتش در دفاع از تایوان عقب‌نشینی کند، چون چین مشخص کرده که چنین اقداماتی باعث از بین رفتن تریلیون‌ها دلار یا حتی مقدار خیلی زیادی سرمایه کاغذی آمریکا خواهد شد. در این سناریو، تایوان را به حال خود رها می‌کنند. جنگ دریایی - هوایی اندی مارشال، از سلاح‌های مخرب ثروت چینی، جلوگیری می‌کند.

شاید بزرگ‌ترین تهدید مالی این باشد که این سناریوها خیلی تصادفی رخ داده است. در اواسط دهه ۶۰ میلادی دو فیلم خراب ایمن (محافظ دار) و دکتر استرنج لاو، داستان‌های جنگ هسته‌ای بین آمریکا و اتحاد جماهیر شوروی را به تصویر کشیدند. همانطوری که در این فیلم

ها مشخص بود هیچ‌یک از طرفین جنگ نمی‌خواستند اما با این اوصاف به خاطر مشکلات کامپیوتری و اقدامات سرلشکران این جنگ راه افتاد.

امروزه بازارهای سرمایه چیز غیرقابل اطمینانی هستند. در اصل به شدت مستعد شکستند، درست مثل فاجعه‌ای که برای نایت کپیتال رخ داد و یا فاجعه ۶ ام مه سال ۲۰۱۰. ممکن است حتی یک حمله مالی خیلی تصادفی در زمان به‌روزرسانی یا تعویض نرم‌افزار رخ دهد. بازارهای سرمایه در سال‌های ۱۹۹۸ و ۲۰۰۸، تقریباً بدون دخالت هیچ عامل مخربی تا مرز ویرانی پیش رفتند و این داستان ممکن است در آینده نیز تکرار شود.

در سال ۲۰۱۱، نشنال ژورنال مقاله‌ای را با نام *The Day After* منتشر کرد که به تفصیل طرح‌های طبقه‌بندی‌شده را برای استمرار عملیات دولت ایالات‌متحده در برابر تهاجم، فروپاشی زیرساخت‌ها یا فاجعه شدید طبیعی نشان می‌داد. این برنامه‌ها شامل فرود یک اسکادران هلیکوپتر در واشنگتن مال، در نزدیکی کاپیتول، برای رهبری کنگره‌ای جهت تخلیه به یک مرکز عملیات اضطراری به نام مونت ودر در ویرجینیا بودند. مقامات وزارت دفاع سپس به یک پناهگاه سخت در اعماق کوهستان کلاغ سنگی در مرز مریلند پنسیلوانیا، نه‌چندان دور از کمپ دیوید منتقل شدند.

بیشتر گزارش‌های مارک امبیدر شامل زنجیره فرماندهی است و چه می‌شود اگر برخی از مقامات، احتمالاً از جمله رئیس‌جمهور، کشته یا مفقود شوند. وی خاطرنشان می‌کند که این برنامه‌های احتمالی هم در هنگام ترور رئیس‌جمهور ریگان در سال ۱۹۸۱ و هم دوباره در ۱۱ سپتامبر شکست‌خورده‌اند.

سالهای اخیر شاهد پیشرفت در ارتباطات ایمن بوده‌ایم، اما هنوز هم می‌توان اتهامات جدی در زنجیره فرمان به وجود آورد و امبایندر می‌گوید شکست‌های بیشتری را می‌توان در یک بحران ملی دیگر پیش‌بینی کرد.

باین‌حال، جنگ اقتصادی یک نوع بحران متفاوت، با آسیب جسمی کم یا ناچیز به وجود می‌آورد. هیچ‌یک از مقامات نباید مرده یا مفقود شوند و زنجیره فرماندهی باید دست‌نخورده باقی بماند. در صورت عدم وجود حملات زیرساختی، ارتباطات کماکان به حالت طبیعی خود جریان خواهد داشت.

با این حال، یک ملت گویی که دچار زلزله شده باشد، آسیب می‌بیند، چون تریلیون ها دلار سرمایه از دست می‌رود. بانک‌ها و بازارهای بورس در ب‌های خود را می‌بندند و نقدینگی در بازارها دود می‌شود. اعتماد از دست می‌رود. بانکداری فدرال، از سال ۲۰۰۸ تاکنون بیش از ۳ تریلیون دلار پول جدید از چاپ پودر خشک استفاده کرده، هیچ ظرفیت و اعتبار دیگری برای انجام سایر کارهای نخواهد داشت. این وضعیت به‌زودی ناآرامی‌های اجتماعی و شورش‌ها را به دنبال خواهد بود.

اندی مارشال و سایر آینده‌نگران در جامعه امنیت ملی چنین تهدیدهایی را جدی می‌گیرند. آنها کمک کمتری یا هیچ کمکی از خزانه‌داری یا بانک مرکزی فدرال دریافت نمی‌کنند، هر دو اسیر بازتابی در آینه هستند.

از قضا، راه‌حل‌ها دشوار نیستند. این راه‌حل‌ها عبارت‌اند از تفکیک بانک‌های بزرگ به واحدهایی که انقدری بزرگ نباشند که شکست بخورند و بازگشت به یک سیستم بازار بورس سهام محلی، تأمین افزونگی؛ و بازگرداندن طلا به سیستم پولی، زیرا طلا را نمی‌توان در فلش دیجیتال از بین برد. هزینه‌های مرحله اول این تغییرات بیشتر از جبران آنها به‌وسیله‌ی افزایش قدرتمندی یا مزایای مرحله دوم نیست. هیچ‌یک از این اقدامات توسط کنگره یا کاخ سفید مورد بررسی جدی قرار نگرفته است. در حال حاضر، ایالات‌متحده فقط از تهدید آگاه است و هیچ راه‌حلی برای حل آن ندارد.

فصل سوم

نابودی بازارها

نظام انسانی به نظر می‌آید که تصورش بر این است، می‌تواند اعضای مختلف یک جامعه بزرگ را به راحتی مثل مهره‌های شطرنج مدیریت کند. او در نظر نمی‌گیرد که در یک صفحه بزرگ شطرنجی که از جامعه انسانی تشکیل شده، هر تکه ء کوچک برای خودش اصول حرکتی خاص دارد.

"آدام اسمیت. تئوری احساسات اخلاقی ۱۷۵۹"

داده که حساب اقتصادی از آن نشأت گرفته هرگز برای کل یک جامعه به یک ذهن واحد داده نمی‌شود که روی آن کار کند و بتواند آن را اجرا کند و هرگز چنین کاری انجام نمی‌شود. "فردریک آهایک، ۱۹۴۵"

هر... مقررات آماری تحت فشار برای اهداف کنترلی از هم می‌پاشد.

"قانون گودهارت، ۱۹۷۵."

در کتاب تاجر ونیزی شکسپیر، سالانیو می‌پرسد که چه خبر از ریالت؟ او به دنبال اطلاعات، گردآوری جزئیات و تلاش برای شناسایی آن چیزی است که در بازار اتفاق می‌افتد. سالانیو تمایلی به کنترل کسب‌وکار دوروبر خودش ندارد؛ وی می‌داند که این کار از توانش بر نمی‌آید. او به دنبال درک جریان اخبار است تا مکان و وضعیت خودش را در بازار پیدا کند.

جانن یلن و بانک مرکزی فدرال این کار را به‌خوبی انجام می‌دهند. کلمه بازار تصویری از همه‌چیز است از کالاهای تجاری پیش‌ازتاریخ گرفته تا نمایشگاه‌های شهر قرون‌وسطایی تا مبادلات دیجیتال پست‌مدرن با پیشنهاداتی با سرعت نانو ثانیه‌ای و همگرایی را در یک ابر محاسباتی ارائه می‌دهد. در اصل، بازارهایی مکان‌هایی هستند که خریداران و فروشندگان برای فروش کالاها و خدمات همدیگر را ملاقات می‌کنند. در دنیای امروز، مکان ممکن است یک مکان انتزاعی، یک مکان دیجیتالی باشد. یک جلسه ممکن است چیزی بیش از یک ارتباط زودگذر باشد؛ اما در گُنه اصلی آن، بازارها تغییری نکرده‌اند زیرا معامله‌گران در دوران مفرغ در سواحل مدیترانه کهربا را به خاطر آب‌نوس در سواحل مدیترانه مبادله کردند. باین وجود، بازارها - چه برای کالاهای مشهود مانند طلا و چه برای نامشهودهایی مانند سهام - همیشه نسبت به مبادله کالاها و خدمات، فرایندهای عمیق‌تری داشته‌اند. اساساً، آنها در مورد تبادل اطلاعات مربوط به قیمت کالاها و خدمات هستند. قیمت‌ها قابل انتقال هستند. هنگامی که یک تاجر یا معامله‌گر قیمت بازار را معلوم کند قیمت‌ها مشخص شده، دیگران می‌توانند از این اطلاعات برای گسترش یا انعقاد قرارداد، استخدام یا اخراج کارگران استفاده کنند و یا با استفاده از مزیت اطلاع‌رسانی به‌سوی بازاری دیگر روی بیاورند.

اطلاعات می‌توانند از معاملات اساسی که از آن اطلاعات به دست می‌آیند، ارزش بیشتری داشته باشند. ثروت چند میلیارد دلاری بلومبرگ مبتنی بر این بینش است. چگونه یک سرمایه‌گذاران خطرپذیر باید سهم خود را در یک شرکت که محصولی کاملاً جدید تولید کند قیمت‌گذاری کند؟ نه سرمایه‌گذار و نه کارآفرین واقعاً نمی‌دانند؛ اما اطلاعات مربوط به نتایج گذشته، چه دستاوردهای عظیم چه شکست‌های مکرر، به طرفین راهنمایی می‌کند و اجازه می‌دهد تا یک سرمایه‌گذاری پیش رود. اطلاعات مربوط به میزان فروش و بازدهی سرمایه‌گذاری، روان‌کننده و سوختی است که امکان فروش و سرمایه‌گذاری بیشتر را فراهم می‌کند. تبادل کالا و خدمات ممکن است نتیجه فعالیت بازار باشد، اما کشف قیمت عملکرد بازار است که اجازه می‌دهد مبادله در وهله اول انجام شود.

خریداری که از مغازه فرش‌فروشی واقع در یکی از بازارهای خاورمیانه دور شده است، کافی است که فریاد این را که آقا من قیمت بهتری دارم بسیار ارزان را بشنود و به‌سوی مغازه

برگردد. این پویایی تفاوت چندانی با دنیای تجارت دیجیتالِ خودکار فرکانس بالا که در پلت‌فرم‌های تجارت ارز و مبادلات نیویورک و شیکاگو صورت می‌گیرد، ندارد. کامپیوتر نسخه نانوثنیه‌ای "آقا من قیمت بهتری دارم" را ارائه می‌دهد. کشف قیمت هنوز هم تابع اولیه بازار به شمار می‌رود؛ اما بازارها برای بسیاری از خریداران و فروشندگان، دلالت و معامله‌گران بدون ریسک حکم خانه را دارد. امروز بازارهای جهانی برای بانکداران مرکزی با برنامه‌ریزی برای زمان‌های مناسب غیرقابل مقاومت به نظر می‌رسند. برنامه‌ریزی، پوچی زیان بخشی برای بانکداران مرکزی است، زیرا برای آنها، بازار یک لوله‌آزمایشی است که در آن تئوری‌های مداخله گرانه خود را امتحان می‌کند.

بانکداران مرکزی قیمت پول را کنترل می‌کنند و بنابراین به‌طور غیرمستقیم بر هر بازاری در جهان تأثیر می‌گذارند. با توجه به این قدرت عظیم، بانکدار مرکزی ایده آل برای سیگنال‌های بازار فروتن، محتاط و متمایز خواهد بود. در عوض، بانکداران مرکزی مدرن در تلاش خود برای تعظیم بازارها در برابر خواست خود، جسور و متکبر هستند. برنامه‌ریزی مرکزی از بالا به پایین که تخصیص منابع و تولید صنعتی مبتنی بر دانش ظاهراً برتر از نیازها و خواسته‌ها را تحمیل می‌کند، ضربه‌ای است که عوامل سیاسی را در طول تاریخ آلوده کرده است. عجیب و غم‌انگیز است که بانک‌های مرکزی غربی در اوایل قرن بیست و یکم، برنامه‌ریزی‌های مرکزی را با عرفان تلفیق کرده‌اند، چندی پس از آن که اتحاد جماهیر شوروی و چین کمونیست آن را در اواخر بیستم رها کردند. اتحاد جماهیر شوروی و چین کمونیست در بیش از یک‌صدسال با هم درگیر برنامه‌ریزی مرکزی شدید در مورد دو کشور بزرگ جهان و یک‌سوم جمعیت کره زمین بودند. نتیجه یک شکست آشکار و دلخراش بود. برنامه ریزان مرکزی امروزی، به ویژه بانکداری فدرال، به‌موقع با همان شکست روبرو می‌شوند. مسئله این است که جامعه چه زمان و با چه هزینه‌ای قرار است با آن روبرو شوند؟

انگیزه به سمت برنامه‌ریزی مرکزی اغلب از نیاز درک شده برای حل مسئله با یک راه‌حل از بالا به پایین سرچشمه می‌گیرد. برای کمونیست‌های روسی در سال ۱۹۱۷، مشکل سزار و یک جامعه فئودالی بود. برای کمونیست‌های چینی در سال ۱۹۴۹، فساد محلی و امپریالیسم خارجی بود. برای برنامه ریزان مرکزی در بانک‌های مرکزی امروزی، مشکل کاهش قیمت و

رشد ناچیز اندک است. مشکلات واقعی است، اما راه‌حل‌های سلسله‌مراتبی غیرواقعی، نتیجه حاصل از آنها تکبر و ایدئولوژی‌های دروغین است.

در قرن بیستم، روس‌ها و چینی‌ها به ایدئولوژی مارکسیستی و به استکبار اسلحه‌پایند بودند. امروز بانکداران مرکزی پذیرای کینزگرایی و تکبر دکتری هستند. نه ایدئولوژی مارکسیستی و نه کینزی به افراد اجازه نمی‌دهد درجه‌های آزادی لازم را برای کشف راه‌حلهایی که به‌طور خودجوش از ابهام مشخصات پیچیده اقتصاد پیشرفته پدید می‌آید، کشف کنند. در عوض، اشخاصی که سوءاستفاده و کنترل بانک‌های مرکزی را حس می‌کنند، فعالیت اقتصادی خود را محدود می‌کنند یا بنگاه‌های کوچک و کاملاً جدیدی را دنبال می‌کنند که از نظر دست‌کاری در بازار بانک مرکزی حذف شده‌اند.

شرکت‌کنندگان در بازار با گمانه‌زنی، فریب و بازی سعی در بیرون کشیدن متفکران اتاق هیئت‌مدیره در بانک مرکزی فدرال دارند. اخیراً، بازارها به اصطلاح قبل از اعلامیه بعدی سیاست‌گذاری فدرال، یا بازپس‌گیری اجرای برنامه سرسخت آن، به محلی برای تجارت تبدیل شده‌اند. از سال ۲۰۰۸، بازارها به‌جای ایجاد ثروت، به محلی برای استخراج ثروت تبدیل شده‌اند. بازارها، دیگر عملکردهای واقعی بازار را انجام نمی‌دهند. امروزه در بازارها، دست‌های مرده و رانت‌گیر دانشگاهیان جایگزین دست‌های نامرئی بازرگان یا کارآفرین شده است.

این انتقاد چیز جدیدی نیست؛ به‌اندازه خود بازارهای آزاد، قدیمی است. آدام اسمیت در نظریه ادراکات اخلاقی، اثری فلسفی از سال ۱۷۵۹، طلوع سیستم سرمایه‌داری مدرن، این نکته را مطرح می‌کند که هیچ برنامه‌ریزی نمی‌تواند سیستمی از مؤلفه‌های آرایه شده را هدایت کند که آن‌هم سیستم‌هایی با خصوصیات منحصر به فرد فراتر از موضوع مورد بحث برنامه‌ریز باشد. به این نظریه ماتروشکا می‌گویند، نامی برای عروسک‌های روسی، عروسک‌هایی که یکی در داخل دیگری است و از خارج نامرئی است. تنها هنگامی که عروسک اول باز می‌شود، عروسک بی‌نظیر بعدی دیده می‌شود و باقی عروسک‌ها نیز از طریق جانشینی عروسک‌های قبلی دیده می‌شوند. تفاوت این است که عروسک‌های ماتروشکا محدود هستند، در حالی که تنوع در یک اقتصاد مدرن بی‌نهایت و فراتر از درک است. فردریش هایک، در مقاله کلاسیک خود در سال ۱۹۴۵ با عنوان "\استفاده از دانش در جامعه\" که تقریباً دو بیست سال پس از کار آدام

اسمیت نوشته شده، همان استدلال را دارد اما با تأکید بر تغییر. در حالی که اسمیت روی افراد متمرکز بود، هایک بر اطلاعات متمرکز شد. این بازتاب دیدگاه هایک در آستانه عصر کامپیوتر بود، هنگامی که مدل‌هایی مبتنی بر سیستم معادلات شروع به تسلط بر علم اقتصاد کردند. البته هایک قهرمان آزادی فردی بود. او فهمید اطلاعاتی که در مورد این موضوع نوشته در نهایت در سطح عوامل مستقل در یک سیستم اقتصادی پیچیده ایجاد می‌شود. نظر او این بود که هیچ فرد، کمیته و یا برنامه رایانه‌ای هرگز نمی‌تواند تمام اطلاعات مورد نیاز برای ساختن یک دستورالعمل اقتصادی را داشته باشد، حتی اگر بتواند الگویی از چنین نظمی را تهیه کند. هایک نوشت:

ویژگی عجیب و غریب مسئله یک نظم منطقی اقتصادی دقیقاً با این واقعیت مشخص می‌شود که دانش شرایطی که باید از آنها استفاده کنیم هرگز به صورت متمرکز یا یکپارچه وجود ندارد بلکه فقط به عنوان تکه‌های پراکنده از دانش ناقص و غالباً متناقض وجود دارد که هر تکه فردی جداگانه را برای خود دارد... یا به طور خلاصه، این مسئله استفاده از دانش است که کلیت آن به کسی داده نمی‌شود.

چارلز گودهارت اولین بار در مقاله ۱۹۷۵ که توسط بانک مرکزی استرالیا منتشر شد، قانون گودهارت را بیان کرد. قانون گودهارت غالباً در راستای این موضوع است؛ "هنگامی که یک شاخص مالی تبدیل به موضوع سیاسی می‌شود، به عنوان یک شاخص متوقف می‌شود. این عبارت اصل قانون گودهارت است، اما فرمول اصلی حتی نافذتر است، چون عبارت "برای اهداف کنترلی" را در برمی‌گیرد. (در نوع اصلی، می‌خوانیم، هرگونه نظم آماری مشاهده شده هنگامی که برای اهداف کنترلی بر آن فشار وارد شود، متلاشی می‌شود.) این عبارت بر این نکته تأکید می‌کند که گودهارت نه تنها به مداخله بازار و یا دستکاری در بازار بلکه به طور کلی به نوع خاصی از تلاش‌های سلسله مراتبی توسط بانک‌های مرکزی برای تحمیل نتایج در سیستم‌های پیچیده نیز اشاره داشته است.

آدام اسمیت، فردریش هایک و چارلز گودهارت نتیجه گرفتند که برنامه‌ریزی مرکزی صرفاً نامطلوب یا فراتر از حد نیست؛ غیرممکن است. این نتیجه با نظریه جدید پیچیدگی محاسباتی هماهنگ است. این تئوری چالش‌های محاسباتی را بر اساس میزان دشواری آنها طبق داده‌ها، مراحل محاسبات و قدرت پردازش مورد نیاز برای حل یک مجموعه مشکل خاص، طبقه‌بندی

می‌کند. این تئوری قوانینی برای تعیین چنین طبقه‌بندی‌هایی دارد، از جمله؛ آن دسته از مشکلاتی که محاسبه آنها غیرممکن تلقی می‌شود، زیرا به‌طور گوناگون، حجم داده‌ها بسیار زیاد است، مراحل پردازش نامتناهی است، تمام قدرت محاسباتی در جهان ناکافی است، یا کلا در محاسبات ما هر سه‌ی این مشکلات را خواهیم داشت. اسمیت، هایک و گودهارت همه این نکته را مطرح می‌کنند که تنوع و سازگاری عمل انسان در حوزه اقتصادی یک مورد کم‌اهمیت از پیچیدگی‌های محاسباتی است که از ظرفیت بهینه‌سازی انسان یا ماشین فراتر می‌رود. این بدان معنا نیست که سیستم‌های اقتصادی نمی‌توانند به یک محاسبه بهینه نزدیک شوند بلکه بهینه بودن، به‌طور خودجوش، از پیچیدگی اقتصادی ناشی می‌شود و نه اینکه توسط بانک‌های مرکزی از طریق سیاست تحمیل شوند. امروز بانک‌های مرکزی، به‌ویژه بانک مرکزی فدرال ایالات‌متحده آمریکا، اشتباهات لنین، استالین و مائو را بدون خشونت تکرار می‌کنند، هرچند ممکن است خشونت از طریق نابرابری درآمدی، ناآرامی اجتماعی و رویارویی با قدرت دولت صورت بگیرد.

در حالی که فرمولاسیون‌های آدام اسمیت و فردریش هایک مشکل پیچیدگی اقتصادی را به‌خوبی شناخته‌اند، اما چارلز گودهارت اضافه کرده است که؛ اگر داده‌های استفاده‌شده توسط بانکداران مرکزی برای تعیین خط‌مشی، خود نتیجه دست‌کاری در سیاست قبلی باشد چه اتفاقی می‌افتد؟

اثر ثروت

تورم، بیکاری، درآمد و سایر شاخص‌ها توسط بانکداران مرکزی با دقت موردبررسی قرار می‌گیرد و مبنایی برای تصمیم‌گیری در مورد سیاست‌گذاری است. کاهش بیکاری و افزایش تورم ممکن است نشانگر لزوم تشدید سیاست پولی باشد، همان‌طور که کاهش قیمت‌های دارایی ممکن است نشانه نیاز به فراهم آوردن سهولت پولی بیشتر باشد. سیاست‌گذاران با پیگیری سیاست‌های طراحی‌شده برای بهبود داده‌ها، به درماندگی اقتصادی پاسخ می‌دهند. پس از مدتی، ممکن است خود داده‌ها منعکس‌کننده واقعیت اقتصادی نباشند بلکه نتیجه سیاست ناشی از ظواهر باشند. اگر این داده‌ها سیاست را راهنمایی کنند، بانکدار مرکزی وارد دوره‌ای می‌شود که در آن سیگنال‌های کاذب سیاست را؛ در یک حلقه بازخورد که دورتر از

واقعیت است تا در برابر دیواره فولادی از داده‌هایی که به راحتی مانند درآمد واقعی و بازده دست کاری نمی‌شوند القا می‌کنند که باعث ایجاد سیگنال‌های کاذب بیشتر و دستکاری بیشتر در مورد سیاست‌ها و غیره می‌شود.

داستان در مورد همان اثر ثروت است. ایده ساده است. دوطبقه دارایی - سهام و مسکن - بیشتر ثروت مردم آمریکا را نشان می‌دهد. ثروت موجود در سهام بسیار مشهود است. آمریکایی‌ها صورتحساب حساب ۴۰۱ (k) ای خود را ماهانه دریافت می‌کنند و در صورت انتخاب، می‌توانند قیمت سهام خاص را در زمان واقعی بررسی کنند. قیمت مسکن شفافیت کمتری دارد، اما شواهد حکایت از آن است که از فهرست املاک و مستغلات جمع‌آوری شده و پیچ‌آمیزی‌ها می‌توان از ارزش خانه مطلع شد. طرفداران اثر ثروت می‌گویند وقتی سهام و قیمت خانه رو به افزایش است، آمریکایی‌ها احساس ثروتمندتر و مرفه‌تر شدن می‌کنند و مایل به صرفه جویی کمتر و هزینه بیشتر هستند.

اثر ثروت یکی از ستون‌هایی است که از سیاست نرخ بهره صفر در بانکداری فدرال و چاپ پول سوداگران از سال ۲۰۰۸ برخوردار بوده است. کانال‌های انتقال به راحتی دنبال می‌شوند. اگر نرخ پایین باشد، بیشتر آمریکایی‌ها می‌توانند وام مسکن بگیرند و این باعث افزایش خرید خانه و در نتیجه این امر باعث افزایش قیمت خانه‌ها می‌شود. به همین ترتیب، با نرخ‌های پایین، دلان وام‌های کم بهایی به مشتریان ارائه می‌دهند که منجر به خرید بیشتر سهام و افزایش قیمت‌های سهام می‌شود. همچنین اثرات مهم جایگزینی نیز وجود دارد. همه سرمایه‌گذاران دوست دارند بازپرداخت سالم در پس‌انداز و سرمایه‌گذاری خود دریافت کنند. اگر حساب‌های بانکی نزدیک به صفر پرداخت شود، آمریکایی‌ها در جستجوی بازده بالاتر، بوده که از خود از آن بهره‌مند می‌شوند، این صندوق‌ها را به دوباره سهام و مسکن هدایت کرده و در نتیجه باعث بالاتر رفتن قیمت‌های سهام و مسکن می‌شود. از نظر سطحی، نرخ سود صفر و سیاست‌های پول آسان، نتایج مورد نظر را ایجاد کرده‌اند. از ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۴ قیمت سهام بیش از دو برابر شد و قیمت مسکن از اواسط سال ۲۰۱۲ دوباره شروع به افزایش مجدد کرد. پس از چهار سال تلاش برای دست کاری در قیمت دارایی‌ها، به نظر می‌رسد بانکداری فدرال تا سال ۲۰۱۴ به موفقیت دست یافته باشد. ثروت ایجاد شده، حداقل بر روی کاغذ را افزایش دهد اما این کار تا چه حد تأثیر داشته است؟

قدرت اثر ثروت دهه‌ها است که مورد بحث قرار دارد، اما تحقیقات اخیر در تأثیر آن شک و تردیدها قابل توجهی به همراه داشته است. تعدادی اندکی از اقتصاددانان شک دارند که اثر ثروت تا چه حدی وجود دارد. این مسائل شامل موارد زیر اند که چقدر قوی است، چقدر طول می‌کشد و آیا اثرات منفی و تحریفات که برای رسیدن به آن لازم است، ارزش دارد؟

اثر ثروت معمولاً به‌عنوان درصد افزایش در هزینه‌های مصرف‌کننده برای هر افزایش دلار در ثروت بیان می‌شود. به‌عنوان مثال، افزایش ۱۰۰ میلیارد دلاری در بورس سهام و قیمت مسکن که دارای اثر ۲ درصد ثروت بودند، باعث افزایش ۲ میلیارد دلاری در هزینه‌های مصرف‌کننده خواهد شد. دفتر بودجه کنگره نشان می‌دهد که مطالعات مختلف اثر ثروت از قیمت‌های مسکن را در بازه ۱.۷ تا ۲۱ درصدی قرار داده است.

چنین طیف گسترده‌ای از اثرات تخمین زده‌شده مضحک است، تردیدهایی در مطالعات مشابه وجود دارد و مشکلات روش‌شناختی را در این زمینه برجسته می‌کند.

یک مطالعه برجسته در مورد اثر ثروت از قیمت‌های سهام، توسط بانک مرکزی فدرال نیویورک منتشرشده، یافته‌هایی را نشان می‌دهد که باور خود فدرال را در مورد اثر ثروت به‌طور قابل توجهی تضعیف می‌کند. در این مطالعه آمده است:

ما متوجه شدیم... که بین تغییرات ثروت انبوه و هزینه‌های انبوه ارتباط مثبتی وجود دارد... اما این اثر بیشتر ناپایدار و شیب نزولی دارد. واکنش رشد مصرف به تغییر پیش‌بینی‌نشده در ثروت قطعی نبوده و این واکنش به نظر موقتی است... ما متوجه شدیم اثر ثروت در سال‌های اخیر بسیار ناچیز بوده... وقتی که ما برای واکنش به یک دوره تأخیر مردم را مجبور به مصرف می‌کنیم... در رشد ثروت شوکی ایجاد می‌شود که تأثیری بر روی رشد مصرف ندارد.

مطالعه دیگر نشان می‌دهد که اثر ثروت، به‌شدت در بین ثروتمندان متمرکز شده است و هیچ تأثیری بر هزینه روزمره آمریکایی‌ها ندارد. دیوید کی بکوس، رئیس گروه اقتصاد در دانشگاه نیویورک، در این راستا می‌گوید:

ایده اثر ثروت با داده‌های اقتصادی مطابقت ندارد. به گفته دیوید بکوس، رونق بازار سهام در اواخر دهه ۱۹۹۰ به افزایش ثروت آمریکایی‌ها کمک کرد، اما تغییر قابل توجهی در مصرف ایجاد نکرد... قبل از اینکه بازار بورس خودش را نقض کند، "شما شاهد افزایش زیادی در مصرف نبودید." "و هنگامی که خودش را نقض کرد، شما شاهد کاهش قابل توجهی نبودید."

این واقعیت است که اقتصاددانان حتی در مورد جهت اثر نیز مطمئن نیستند چیزی که بیشتر در مورد اندازه و زمان اثر ثروت نگران‌کننده است تا شک‌برانگیز. در حالی که عقیده عموم بر این است که افزایش قیمت سهام باعث افزایش مصرف می‌شود، اقتصاددانان گفته‌اند که ممکن است برعکس باشد؛ افزایش مصرف ممکن است قیمت سهام را افزایش دهد. اقتصاددان برجسته پولی، لوسی اچ. هانت، درباره اثر ثروت اظهارات زیر را بیان می‌کند:

مسئله اینجاست که آیا سیاست‌های بانکداری فدرال باعث افزایش یا سقوط ثروت کل می‌شود یا خیر. این سؤال مطرح می‌شود که آیا تغییر در ثروت هزینه‌های مصرف‌کننده را تا حد قابل توجهی تغییر می‌دهد یا خیر. در نسخه اصلی مدارک اظهارشده که نوسانات ثروت تأثیر کمی یا ناچیزی در هزینه‌های مصرف‌کننده دارند؛ بنابراین، هنگامی که بازار سهام در واکنش به نقدینگی گسترده بانکداری فدرال، افزایش می‌یابد، اقتصاد تحت تأثیر قرار نمی‌گیرد.

حال در نظر بگیرید که چندین مطالعه برجسته در مورد اثر ثروت چه در سال ۱۹۹۹ چه در سال ۲۰۰۷، در اوج دو حباب جدیدترین سهام منتشرشده است، خیلی تعجب‌آور نیست که تحقیقات دانشگاهی در مورد اثر ثروت ممکن است در طی حباب‌های سهام موردتوجه خاص قرار گیرد زمانی که قرار است اثر ثروت در بیشترین مقدار خود باشد، اما این تحقیق نشان می‌دهد که اثر ثروت در واقع ضعیف و نامشخص است.

روی هم‌رفته، همه این‌ها نشان می‌دهند در حالی که بانک مرکزی فدرال به دنبال اثر ثروت، میلیاردها دلار چاپ می‌کند، ممکن است واقعاً در خدمت یک سراب صرف باشد.

حباب دارایی

آمریکا در پانزده سال گذشته تا به امروز شاهد سومین حباب سهام و دومین حباب مسکن خود است. این حباب‌ها به اقتصاد واقعی کمک نمی‌کنند بلکه فقط دلالت و بانکداران را غنی می‌سازند. با ترکیدن این حباب‌ها، اقتصاد با وحشت و خیم‌تر از آنچه در سال ۲۰۰۸ رخ داد روبرو خواهد شد و درخواست‌های بانک برای پرداخت وثیقه متوقف نخواهد شد. در این راستا سرمایه‌گذاری بانکداران مرکزی که به بازارها اعتماد ندارند، بلکه به دنبال دستیابی به آنها هستند تا حدودی مقصر خواهند بود.

ایجاد حساب دارایی یکی از مشهودترین زیان‌های ناشی از چاپ پول بانک مرکزی فدرال است، اما موارد دیگری هم وجود دارد. یکی از تأثیرات بارز صادرات تورم از ایالات‌متحده به شرکای تجاری این کشور از طریق مکانیسم نرخ ارز است. مداخله مداوم سیاست پولی بانکداری فدرال از سال ۲۰۰۸ عدم وجود تورم در قیمت‌های مصرف‌کننده ایالات‌متحده بوده است. از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۲، در هر سال افزایش شاخص بهای مصرف‌کننده فقط ۱.۸ درصد در سال، کمترین نرخ برای هر دوره پنج‌ساله از سال ۱۹۶۵ بوده است. منتقدان بانکداری فدرال سالها انتظار داشتند که در پاسخ به چاپ پول، گرچه با تأخیر، تورم به‌شدت در ایالات‌متحده افزایش یابد، اما هنوز تورم ظاهر نشده است؛ در واقع علائم تورمی مداوم در سال ۲۰۱۳ پدیدار شد. دلیل اصلی عدم وجود تورم در ایالات‌متحده این است که تورم از طریق مکانیسم نرخ ارز به خارج از کشور صادر می‌شود. شرکای تجاری ایالات‌متحده مانند چین و برزیل می‌خواستند با جلوگیری از افزایش ارزش ارزهایشان نسبت به دلار آمریکا، صادرات خود را ارتقا دهند. همانطور که بانک فدرال دلار چاپ می‌کند، این شرکای تجاری باید منابع مالی خود را گسترش دهند تا سیل دلار که در قالب مازاد تجاری یا سرمایه‌گذاری به اقتصاد آنها وارد می‌شود را در منابع مالی خود جای دهند. این سیاست‌های چاپ پول محلی باعث تورم در اقتصادهای شریک تجاری می‌شوند. تورم ایالات‌متحده نامعلوم است زیرا آمریکایی‌ها کالاهای ارزان‌قیمت را از شرکای تجاری خود وارد می‌کنند.

از آغاز هزاره جدید، به‌طور کلی جهان و به‌طور خاص ایالات‌متحده دارای اریب ضد تورمی طبیعی بوده‌اند. در ابتدا ایالات‌متحده این رکود را از چین به‌صورت کالاهای ارزان تولیدشده از طریق کار فراوان در آنجا، به کمک ارز کم‌ارزش که باعث شده قیمت دلار آمریکا برای کالاهای چینی پایین‌تر از اصول اقتصادی تحمیل شده باشد، وارد کرد. این اریب ضد تورمی در سال ۲۰۰۱، هنگامی که تورم سالانه ایالات‌متحده به ۱.۶ درصد کاهش یافت، رسماً اعلام شد.

این ترس از کاهش نرخ تورم باعث شد که آلن گرین اسپن رئیس آن زمان بانک فدرال فوراً نرخ بهره را به‌شدت پایین بیاورد. در سال ۲۰۰۲ میانگین نرخ مؤثر صندوق‌های فدرال ۱.۶۷ درصد، یعنی کمترین میزان در چهل و چهار سال بود. در سال ۲۰۰۳، متوسط نرخ صندوق‌های فدرال حتی پایین‌تر، ۱.۱۳ درصد و تا سال ۲۰۰۴ حتی کمتر هم شد، به‌طور متوسط ۱.۳۵

درصد برای آن سال. سیاست نرخ بهره فوق العاده کم در این دوره سه ساله برای جلوگیری از رکود طراحی شده است. پس از یک تأخیر معمولی، شاخص قیمت مصرف‌کننده در سال ۲۰۰۴، ۲.۷ درصد و در سال ۲۰۰۵، ۳.۴ درصد افزایش یافت. گرینسپن مانند خلبان یک هواپیمای در حال سقوط بود که هواپیما را دقیقاً قبل از برخورد به زمین از حالت سقوط نجات داد، ایزودینامیک‌ها را تثبیت کرد، بعد دوباره اوج گرفت. تا سال ۲۰۰۷، تورم بیش از ۴ درصد و نرخ صندوق‌های فدرال بیش از ۵ درصد بود.

گرینسپن این اژدهای رکود را مهار کرده بود، اما با این کار اوضاع بدتری را ایجاد کرده بود. سیاست نرخ پایین او مستقیماً به حباب دارایی در مسکن منجر شد که در اواخر سال ۲۰۰۷ با تأثیر مخربی سقوط کرد و نشانه آغاز رکود جدیدی بود. طی یک سال، کاهش ارزش‌های دارایی، برپاد رفتن نقدینگی و اعتماد به بازار از دست‌رفته باعث ایجاد وحشت در سال ۲۰۰۸ شد که در آن ده‌ها هزار میلیارد دلار ثروت کاغذی به‌ظاهر یک‌شبه ناپدید شد.

ریاست بانکداری فدرال در فوریه ۲۰۰۶، دقیقاً با شروع فاجعه مسکن، از آلن گرینسپن به بن برنانکه تفویض شد. برنانکه مشکل رکود گرینسپن را به ارث برد، این مشکل هرگز واقعاً از بین نرفت اما با از سیاست‌های پولی آسان‌سال‌های ۲۰۰۲-۴ پوشانده شد. شاخص قیمت مصرف‌کننده در ژوئیه ۲۰۰۸ به اوج موقت خود رسید و سپس برای باقی سال به شدت افت کرد. تورم سالانه سال‌به‌سال از ۲۰۰۸ تا ۲۰۰۹ در واقع برای اولین بار از سال ۱۹۵۵ کاهش یافت، تورم دوباره به رکود تبدیل شد. این بار علت چینی‌ها نبودند بلکه کاهش بدهی بود. سقوط بازار مسکن در سال ۲۰۰۷، ارزش وثیقه را بعد از ۱ تریلیون دلار وام درجه‌دو و سایر وام‌های باکیفیت پایین نابود کرد و ارزش تریلیون دلار در مشتقات بر اساس این وام‌ها نیز افت کرد. وحشت سال ۲۰۰۸ شرکت‌های مالی و سرمایه‌گذاران استقراری را برای پرداخت بدهی‌هایشان، مجبور به فروش دارایی‌ها به صورت حراج بی‌نظم کرد. سایر دارایی‌ها به دلیل وقفه در پرداخت بدهی‌هایی مانند بئر استیرنز، لهن برادرز و AIG به فروش رسیدند. وقتی بازار مسکن کم‌کم متوقف شده و مشاغل ساختمانی ناپدید شدند، هراس مالی به اقتصاد واقعی گسترش یافت. بیکاری به شدت افزایش پیدا کرد و این یکی دیگر از دلایل افزایش رکود بود. تورم در سال ۲۰۱۰ به ۱.۶ درصد کاهش یافت که با نرخ ۱.۶ درصدی که در سال ۲۰۰۱ گرین اسپان به آن دامن زده بود، برابر شد. پاسخ برنانکه به تهدیدهای رو به رشد ناشی از

رکود تهاجمی‌تر از پاسخ‌گرین اسپن به همان تهدیدات تقریباً یک دهه قبل بود. برنانکه نرخ مؤثر صندوق‌های فدرال در سال ۲۰۰۸ را به صفر رساند، به‌گونه‌ای که از آن زمان تاکنون این نرخ همچنان باقی‌مانده است.

جهان شاهد نبرد اوجی بین تورم و رکود است. رکود درون‌زا ناشی از بهره‌وری بازارهای نوظهور، تغییرات جمعیت و کاهش بدهی در ترازنامه است؛ و تورم برون‌زا، ناشی از سیاست نرخ بهره بانک مرکزی و چاپ پول است. سری‌های زمانی شاخص قیمت صرفاً نقاط داده‌ها نیستند؛ آنها به‌احتمال زیاد لرزه‌نگاری هستند که صفحات تکتونیکی را روی خط گسل مجاور یکدیگر اندازه‌گیری می‌کند. اغلب خط گسل خاموش، تقریباً بی‌حرکت است. در سایر زمان‌های، وقتی فشار ایجادشده و یک صفحه به صفحه زیرین فشار وارد می‌کند فعال می‌شود. تورم در سال ۲۰۱۱ نسبتاً زیاد بوده زیرا افزایش نسبت به مدت مشابه سال گذشته به ۳.۲ درصد رسید. رکود در اواخر سال ۲۰۱۲ به بالاترین حد خود رسید، افزایش چهارماهه از سپتامبر تا دسامبر ۲۰۱۲ باعث کاهش مداوم در شاخص قیمت مصرف‌کننده شد. در این زمان اقتصاد نه در حالت تورمی بود و نه در روند نزولی، این دو حالت هم‌زمان علل مختلفی داشتند؛ شاخص‌های قیمت نشان می‌دهد که چگونه این نیروهای جبران‌کننده تا پایان ایستادگی می‌کنند.

این پویایی پیامدهای عمیقی برای سیاست‌گذاری به همراه داشت. این بدان معناست تا زمانی که نیروهای ضد تورمی اساسی وجود داشته باشند، فدرال نمی‌تواند سیاست تسهیل خود را متوقف کند. اگر بانکداری فدرال در چاپ پول خود تغییر ایجاد کند، رکود به‌سرعت بر اقتصاد مسلط خواهد شد و عواقب فاجعه‌آمیزی برای بدهی ملی، درآمد دولت و سیستم بانکی به همراه خواهد داشت؛ اما دلایل اصلی رکود نیز از بین نمی‌رود. حداقل یک میلیارد کارگر دیگر طی دهه‌های آینده وارد نیروی کار در آسیا، آفریقا و آمریکای لاتین خواهند شد که این امر فشار رو به پایین را در هزینه‌ها و قیمت‌ها حفظ خواهد کرد. در همین حال، یک سرنگونی جمعیتی در کشورهای توسعه‌یافته فشار رو به پایین بر تقاضای کل در این اقتصادهای پیشرفته وارد خواهد کرد. سرانجام، پیشرفت‌های غیرمنتظره فناوری در حال تسریع است و نویدبخش بهره‌وری بالاتر با کالاها و خدمات ارزان‌تر است. انقلاب انرژی در گاز طبیعی و نفت شیل و شکست هیدرولیکی یکی دیگر از نیروهای ضد تورمی است.

به‌طور خلاصه، جهان می‌خواهد جلوی تورم را بگیرد در حالیکه دولت‌ها می‌خواهند تورم ایجاد کنند. هیچ نیرویی آرام نخواهد شد، از این‌رو فشار بین آنها همچنان ادامه خواهد یافت. زمان زیادی مورد نیاز است تا اقتصاد بیشتر از فقط حباب‌ها را تجربه کند، اما زمین‌لرزه به شکل رکود عمیق‌تر یا تورم بالاتر است، چون یک نیرو به سرعت و به‌طور غیرمنتظره‌ای نیروی دیگر را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد.

نوسانات

وقوع زمین‌لرزه‌های قابل پیش‌بینی بزرگ، نزدیک مراکز پرجمعیت به‌طور محاوره‌ای به‌عنوان "زمین‌لرزه‌ای بزرگ" اشاره شود؛ اما پیش از وقوع زمین‌لرزه‌های بزرگ، ممکن است لرزه‌های کوچکی رخ دهند که در محل‌هایی در امتداد خط گسل به‌دوراز شهرهای بزرگ ویرانی به بارآورند. همین موضوع را می‌توان برای مداخلات بازار فدرال بیان کرد. بانکداری فدرال در تلاش ناامیدکننده خود برای مقابله با رکود، باعث سقوط جزئی در بازارهای دور از عرصه اصلی نرخ بهره اوراق دولت ایالات‌متحده شد. عواقب ناخواسته و پیش‌بینی‌نشده از سیاست‌های آسان سرمایه‌گذاری بانکداری فدرال از بسیاری جهات قابل‌مشاهده‌تر، پرهزینه‌تر و مشکل‌سازتر می‌شود. مروری بر این بدخیمی‌ها نشان می‌دهد که چگونه پیگیری‌های آرمانگرانه فدرال در مورد اژدهای رکود محکوم به شکست است.

در حالی که تورم از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۳ کاملاً پایین بود، صفر نبود، اما رشد درآمد شخصی و درآمد خانوار نزدیک به صفر بود. این بدان معنی است که درآمد واقعی حتی در یک محیط کم تورم نیز کاهش می‌یابد. اگر بانکداری فدرال به‌جای آن اجازه کاهش نرخ سود را می‌داد، درآمد واقعی حتی بدون سود اسمی نیز افزایش می‌یافت، زیرا قیمت کالاهای مصرفی پایین‌تر بود. به این ترتیب، رکود، حق‌الزحمه کارگر است زیرا حتی وقتی دستمزدها را کد باشند، امکان افزایش سطح استاندارد زندگی را افزایش می‌دهد. در عوض، درآمد واقعی کاهش می‌یابد. اقتصاددان لسی هانت مختصراً این‌گونه نتیجه‌گیری می‌کند، وی می‌نویسد:

از آنجا که دستمزدها با بهره کم باقی‌مانده‌اند، درآمد واقعی اکثریت قریب به‌اتفاق خانواده‌های آمریکایی کاهش یافته است. اگر بانکداری فدرال چنین قدم‌های خارق‌العاده‌ای برداشته نشده بود، نرخ بهره و تورم در حال حاضر پایین‌تر از آنچه که هست، بود و ما می‌توانستیم از خطرات

ناشناخته مندرج در ترازنامه تورم بانکداری فدرال اجتناب کنیم. در اصل، بانکداری فدرال مانع از روند بهبودی شده، بازگشت به رشد اقتصادی عادی را به تأخیر انداخته و ضمن ایجاد یک مشکل جدید- یعنی چگونگی "خروج" از سیاست‌های ناکام خود، شکاف درآمد / ثروت را بدتر کرده است.

یکی دیگر از پیامدهای ناخواسته سیاست بانکداری فدرال تأثیرگذاری بر پس‌اندازان است. سیاست نرخ سود صفر بانکداری فدرال باعث انتقال ثروت ۴۰۰ میلیارد دلاری در سال از هرروز آمریکایی‌ها به بانک‌های بزرگ شد. دلیل این امر آن است که یک محیط عادی نرخ بهره ۲ درصدی می‌تواند به پس‌انداز کنندگانی که پول در بانک می‌گذارند ۴۰۰ میلیارد دلار سود بپردازد. در عوض، این پس‌انداز کنندگان چیزی به دست نمی‌آورند و سود آن به بانک‌هایی منتقل می‌شود که می‌توانند پول رایگان را به‌صورت ارباب اهرمی واریز کنند و سود قابل‌توجهی کسب نمایند. بخشی از برنامه بانکداری فدرال مجازات پس‌انداز کننده‌ها و جلوگیری از واگذاری پول در بانک و تشویق آنها برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های خطرناک مانند سهام و املاک و مستغلات، برای تبلیغ ارزش‌های وثیقه در آن بازارها است.

اما بسیاری از پس‌انداز کننده‌ها ذاتاً محافظه‌کار و دارای دلایل خوبی برای کار خود هستند. یک بازنشسته هشتاد و دو ساله نمی‌خواهد در سهام سرمایه‌گذاری کند زیرا هنگام ترکیدن حساب بعدی به‌راحتی ۳۰ درصد پس‌انداز بازنشستگی خود را از دست می‌دهد. یک فرد بیست و دو ساله‌ای که برای پیش‌پرداخت اولین مجتمع مسکونی‌اش پس‌انداز کرده ممکن است به همین دلیل از سرمایه‌گذاری در سهام خودداری کند. هر دو پس‌انداز کننده امیدوارند که بازده معقولی از حساب های بانکی خود دریافت کنند، اما صندوق بانکداری فدرال از سیاست نرخ بهره برای اطمینان از عدم دریافت هیچ‌گونه سودی استفاده می‌کند. در نتیجه، بسیاری از شهروندان حتی بیشتر از چک های بازنشستگی و چک های حقوق ماهیانه پس‌انداز کرده‌اند تا فقدان نرخ سود بازار را جبران کنند؛ بنابراین یک دستکاری در برنامه بانکداری فدرال باعث جلوگیری از سرمایه‌گذاری افراد در بانک و در واقع باعث افزایش پس‌انداز، بر اساس احتیاط، جبران سود از دست‌رفته می‌شود. این یک پاسخ رفتاری است که در کتاب‌های درسی و یا در مدل‌های استفاده‌شده توسط صندوق فدرال آموزش داده نمی‌شود.

سیاست بانک مرکزی فدرال همچنين به وام دادن به بنگاه‌های کوچک و متوسط (SME) نیز آسیب رسانده است. این مسئله فدرال را دچار مشکل نمی‌کند، زیرا به نفع بانک‌های بزرگ است. استیو هنک، استاد جانس هاپکینز اخیراً دلیل این خسارت وام دهی به شرکت‌های کوچک و متوسط را بیان کرده است. وی معتقد است، وام‌های SME از طریق وام‌های بین‌بانکی توسط بانک‌ها تأمین می‌شود. در واقع، بانک A در بازار بین‌بانکی به بانک B وام می‌دهد تا بانک B بتواند وام را برای یک تجارت کوچک تأمین کند؛ اما چنین وام‌هایی امروزه برای بانک‌ها جذاب نیست زیرا نرخ وام بین‌بانکی به دلیل مداخله بانک فدرال صفر است. از آنجاکه بانک‌ها نمی‌توانند بازده بازار را با چنین وام‌های بین‌بانکی کسب کنند، در آن بازار شرکت نمی‌کنند. در نتیجه نقدینگی در بازار وام بین‌بانکی کم است و بانک‌ها دیگر مطمئن نیستند که در صورت لزوم می‌توانند اعتبار مالی دریافت کنند؛ بنابراین بانک‌ها به دلیل بودجه نامشخص تمایلی به افزایش اوراق بهادار SME خود ندارند.

بحران اعتباری ناشی از SME یکی از دلایلی است که بیکاری به شدت افزایش یافته است. کسب‌وکارهای بزرگ مانند اپل و IBM برای تأمین بودجه در طرح‌های رشد و توسعه نیاز به بانک ندارند؛ آنها هیچ مشکلی برای تأمین اعتبار فعالیت‌های از منابع نقدی داخلی یا بازار اوراق بهادار ندارند؛ اما کسب‌وکارهای بزرگ شغل جدید ایجاد نمی‌کنند، اشتغال‌زایی عمده‌تاً از مشاغل کوچک ناشی می‌شود؛ بنابراین هنگامی که بانک فدرال با نگرداشتن نرخ‌ها در سطح بسیار پایین، بازار وام بین‌بانکی را تحریف می‌کند، کسب‌وکارهای کوچک را از وام‌های سرمایه در گردش مالی محروم می‌کند و به توانایی آنها در سرمایه‌گذاری برای اشتغال‌زایی آسیب می‌رساند.

سایر عواقب ناخواسته سیاست بانکداری فدرال مبهم‌تر و دسیسه‌آمیزتر هستند. یکی از این پیامدهای آن، رفتارهای خطرناک بانک‌ها در جستجوی قیمت بازار است. با وجود نرخ بهره نزدیک به صفر، مؤسسات مالی برای ایجاد بازده کافی از حقوق صاحبان سهام مشکل دارند و برای افزایش بازده خود به نسبت بدهی به دارایی خالص، استفاده از بدهی یا مشتقات متوسل می‌شوند. نسبت بدهی به دارایی خالص از بدهی ترازنامه بانک را گسترش و هم‌زمان نیازهای سرمایه آن را افزایش می‌دهد؛ بنابراین مؤسسات مالی استراتژی‌های مشتقات را با استفاده از

مبادله و اختیار معامله‌ها جهت دستیابی به بازده‌های موردنظر ترجیح می‌دهند، زیرا مشتقات در ترازنامه ثبت می‌شوند و به وام نیاز ندارند.

طرفین مقابل با معاملات مشتقات نیاز به وثیقه باکیفیت بالا مانند اوراق خزانه‌داری برای تضمین عملکرد قراردادی دارند. اغلب کیفیت دارایی‌های موجود برای این وثیقه‌های بانکی پایین است. در این شرایط، بانکی که می‌خواهد معاملات خارج از ترازنامه را انجام دهد، با سرمایه‌گذار نهادی "معاوضه دارایی" (سوآپ دارایی) انجام می‌دهد و از این طریق این بانک در ازای اوراق بهادار با نرخ بالا از قبیل اسناد خزانه‌داری، به سرمایه‌گذار اوراق بهادار با نرخ پایین می‌دهد. این بانک قول می‌دهد معامله را بعداً معکوس کند تا سرمایه‌گذار نهادی بتواند اسناد خزانه خود را پس بگیرد. هنگامی که این بانک اسناد خزانه‌داری را در اختیار دارد، می‌تواند آنها را به‌عنوان "وثیقه مناسب" به‌طرف مقابل مشتقات تعهد کند و وارد تجارت شود، بنابراین درآمد حاصل از بازده‌های بالای خارج از ترازنامه با سرمایه‌ناچیز موردنیاز است. در نتیجه معاوضه دارایی‌ها، تجارت دوطرفه به تجارت سه‌جانبه، با وعده‌های بیشتری و شبکه پیچیده‌تر از تعهدات متقابل موجود در بانک‌ها و سرمایه‌گذاران غیر بانکی تبدیل می‌شود.

این سیستم‌ها تا زمانی که بازارها آرام بمانند کار می‌کنند و هیچ ترسی برای بازپس‌گیری وثیقه وجود ندارد؛ اما در یک بحران نقدینگی از نوعی که در سال ۲۰۰۸ تجربه شد، این شبکه‌های مترکم ساخته شده از تعهدات اشتراکی به‌سرعت متوقف می‌شوند، زیرا تقاضا برای وثیقه "خوب" فوراً از عرضه بیشتر می‌شود و طرفین تقاضا می‌کنند تا تمام وثیقه‌ها را به قیمت حراج بفروشند تا نقدینگی را افزایش دهند. در نتیجه تلاش برای به دست آوردن وثیقه خوب، به‌زودی وحشت دیگری که ناشی از نقدینگی است، آغاز و باعث ایجاد نوسان در بازار می‌شود.

معاوضه دارایی تنها یکی از روش‌های مختلفی است که مؤسسات مالی در جستجوی بازده بیشتر در محیط‌هایی با نرخ کم‌بهره، ریسک را افزایش می‌دهند. یک مطالعه قطعی که توسط صندوق بین‌المللی پول پوشش داده شد، نشان می‌دهد که سیاست نرخ پایین بهره بانکداری فدرال به‌طور مداوم با ریسک‌پذیری بیشتر توسط بانک‌ها همراه است. مطالعه صندوق بین‌المللی پول همچنین نشان داد که هر چه نرخ‌های بهره پایین نگه‌داشته شوند، میزان ریسک‌پذیری بانک‌ها بیشتر می‌شود. این مطالعه نتیجه‌گیری می‌کند که دوره‌های طولانی که

نرخ بهره فوق‌العاده کم از طرف فدرال از سال ۲۰۰۸ مهندسی شده، دستورالعمل افزایش ریسک سیستمی هستند. بانکداری فدرال با دستکاری نرخ بهره به صفر، جستجوی قیمت بازار و همه طرفندهای خارج از ترازنامه و معاوضه دارایی‌های موجود در آن را تقویت می‌کند.

توب کریستالی مبهم

نگران‌کننده‌ترین نتیجه دستکاری بانکداری فدرال چشم‌انداز سقوط بازار سهام در بازه زمانی چند ماه یا کمتر است. این می‌تواند ناشی از سیاست بانکداری فدرال بر اساس پیش‌بینی‌هایی باشد که از نظر مادی اشتباه هستند. در حقیقت، دقت پیش‌بینی‌های بانکداری فدرال مدت‌هاست که غیرقابل استفاده است.

اگر بانکداری فدرال رشد بالقوه را دست‌کم بگیرد، نرخ بهره نسبت به احتمال تورم و نرخ بهره واقعی منفی خیلی پایین‌تر خواهد بود. چنین شرایطی به شکل‌گیری سرمایه آسیب می‌رساند و از لحاظ تاریخی بدترین بازده سهام را به همراه خواهد داشت. برعکس، اگر بانکداری فدرال رشد بالقوه را بیش‌ازحد تخمین بزند، آنگاه سیاست بسیار تنگ‌تنگ خواهد بود و اقتصاد به سمت رکود می‌رود که به سودآوری شرکت‌ها آسیب می‌رساند و باعث کاهش سهام می‌شود. به عبارت دیگر، پیش‌بینی خطاها در هر دو جهت خطاهایی در سیاست ایجاد می‌کند که منجر به کاهش بازار سهام خواهد شد. تنها شرطی که در نهایت برای سهام بد نیست این است که پیش‌بینی بانکداری فدرال بسیار دقیق و خط‌مشی آن صحیح باشد - که متأسفانه این سناریو کمترین احتمال را دارد.

با توجه به انتظارات زیاد از سهام، به هم پیوستگی بانکی و نسبت بدهی به دارایی خالص پنهان، هرگونه ضعف در بورس سهام می‌تواند به راحتی در سقوط بازار مؤثر باشد. این اتفاق قطعی نخواهد بود اما احتمالاً مبتنی بر شرایط فعلی و خطاهای پیش‌بینی گذشته توسط بانک مرکزی فدرال است.

همان‌طور که این آمارها نشان می‌دهند، عواقب دستکاری در بازار بانکداری فدرال بسیار فراتر از نرخ بهره سیاست‌گذاری شده است. سیاست بانکداری فدرال، پس‌اندازها، سرمایه‌گذاری و تجارت‌های کوچک را مجازات می‌کند. نرخ بیکاری ناشی از تورم است، اگرچه بانکداری فدرال

به‌شدت در تلاش است تا تورم را تقویت کند. این افت قیمت نوسان دلار را تقویت می‌کند که در نتیجه قیمت دلار طلا و سایر کالاها را تضعیف می‌کند و این روند نزولی را بدتر می‌سازد. در مقابل، سیاست‌های بانکداری فدرال موردنظر برای تقویت تورم در ایالات‌متحده تا حدودی از طریق نرخ ارز، باعث رکود وخیم‌تری در اقتصادهای شرکای تجاری ایالات‌متحده مانند ژاپن می‌شود. این شرکای تجاری با ارزان کردن ارزهای خود مجدداً مقابله می‌کنند. ژاپن برجسته‌ترین نمونه در حال حاضر است. این ژاپن در هشت ماه از اواسط سپتامبر ۲۰۱۲ تا اواسط ماه مه ۲۰۱۳، ۳۳ درصد در برابر دلار آمریکا سقوط کرد. این ارزان باهدف افزایش تورم در ژاپن از طریق افزایش قیمت واردات برای انرژی افزایش یافت؛ اما این روند همچنین به صادرات کره از شرکت‌هایی مانند سامسونگ و هیوندای که با صادرات ژاپن از سونی و تویوتا رقابت می‌کنند صدمه وارد کرد. این امر باعث شده تا کره به دنبال کاهش نرخ ارز باشد و به همین ترتیب در سراسر جهان نرخ بهره را کاهش دهد، در نتیجه کاهش نرخ چاپ، چاپ پول، تورم وارداتی و اثرات ثانویه ناشی از دستکاری بانکداری فدرال در ارز ذخیره جهانی را به دوش بکشد. نتیجه این سیاست مؤثر نیست؛ نتیجه آن سردرگمی جهانی است.

بانک مرکزی فدرال از مداخلات بازار خود در صورت لزوم برای غلبه بر اختلالات بازار مانند مواردی که در سال ۲۰۰۸ هنگام از بین رفتن نقدینگی و اطمینان به صندوق‌های بازار پول شد، دفاع می‌کند. البته، درست است که بحران نقدینگی در سال ۲۰۰۸ نیز خود محصول اشتباهات اولیه سیاست‌گذاری فدرال بود که از سال ۲۰۰۲ شروع شد. در حالی که بانکداری فدرال روی اثرات موردنظر سیاست‌های خود متمرکز است، به نظر می‌رسد که موارد ناخواسته را کمتر موردتوجه قرار داده است.

بازار نامتقارن

از نظر بانکداری فدرال، مهم‌ترین بخش برنامه خود برای کاهش ترس در بازارها سیاست ارتباطات است، همچنین "هدایت روبه‌جلو" نیز نامیده می‌شود که از طریق آن بانکداری فدرال به دنبال تقویت تأثیر تدریجی است که به‌طور امیدوارکننده‌ای برای دوره‌های پایدار، یا تا زمانی که بتوان به اهداف نرخ بیکاری خاص و تورم دست‌یافت، ادامه خواهد یافت. بحث سیاسی در مورد راهنمایی‌های روبه‌جلو با عنوان کمک به دستکاری بازار، ادامه یکی از

طولانی‌ترین زمینه‌های تحقیق فکری در اقتصاد مدرن است. این تحقیق شامل عدم تقارن اطلاعات یا اطلاعات ناقص است: وضعیتی که در آن یک طرف نسبت به طرف دیگر داشته اطلاعات بیشتری داشته و این عدم تقارن اطلاعات موجب رفتارهای نامطلوب هر دو طرف می‌شود.

این موضوع با یک مقاله در سال ۱۹۷۰ توسط جورج آکرلوف، با عنوان "بازار لیموها" ("عدم تقارن اطلاعات بازارها")، مشخص کرد که فروش خودروهای کارکرده را به‌عنوان نمونه‌ای برای بیان این نقطه‌نظر می‌توان انتخاب کرد. آکرلوف در سال ۲۰۰۱ در بخشی از این کار، جایزه نوبل در علم اقتصاد را دریافت کرد. او اظهار داشت که فروشنده یک خودرو کارکرده به‌خوبی می‌داند که آیا این خودرو، "لیمو" کیفیت خوبی دارد یا نه؛ اما خریدار از این موضوع اطلاعی ندارد. از این رو عدم تقارن اطلاعات بین خریدار و فروشنده به وجود می‌آید. سپس اطلاعات نابرابر رفتار را به سمت و سویی منفی پیش می‌برد. خریداران ممکن است تصور کنند که کلیه خودروهای کارکرده مشکل‌دارند (لیمو هستند)، و گرنه فروشندگان همچنان از آنها استفاده می‌کردند. این عقیده باعث می‌شود خریداران قیمت‌هایی را که مایل به پرداخت آنها هستند، کاهش دهند. فروشندگان وسایل نقلیه کارکرده با کیفیت بالا ممکن است قیمت‌های بسیار پایین پیشنهاد شده توسط خریداران را رد کنند و از فروش خودداری کنند. در این حالت، ممکن است بازار خودروهای دست دوم به هیچ وجه وجود نداشته باشد زیرا خریداران و فروشندگان سر قیمت اصلاً توافق ندارند، حتی اگر از نظر تئوری ترقی قیمت در بازار وجود داشته باشد.

اتومبیل‌های کارکرده فقط یک نمونه از مشکل اطلاعات نامتقارن هستند که این عدم تقارن اطلاعات می‌تواند در مورد کالاهای بیشتر و خدمات از جمله معاملات مالی اعمال شود. جالب آنکه طلا از این مشکل مبرا است زیرا دارای درجه یکنواختی است. در صورت عدم وجود کلاه‌برداری، "عدم تقارن" (لیموها) هم وجود نخواهند داشت.

مقاله آکرلوف از سال ۱۹۷۰ به‌عنوان یک بنای اصلی اقتصاددانان برای مشکلات بی‌شماری مورد استفاده قرار گرفته است. پیامدهای تحلیل او عمیق است. در صورت بهبود ارتباط، عدم تقارن اطلاعات کاهش می‌یابد، بازار کارآمدتر می‌شود و عملکرد کشف قیمت خود را هموارتر انجام می‌دهد و هزینه‌ها را برای مصرف‌کنندگان کاهش می‌دهد.

در سال ۱۹۸۰ چالش تجزیه و تحلیل نقش اطلاعات در بازارهای کارآمد توسط یک اقتصاددان بیست‌وشش‌ساله به نام بن س. برنانکه در مقاله‌ای به نام "برگشت‌ناپذیری، عدم اطمینان و سرمایه‌گذاری چرخه‌ای،" مطرح شد. برنانکه خطاب به فرآیند تصمیم‌گیری در پشت یک سرمایه‌گذاری، پرسید که چگونه عدم اطمینان در مورد سیاست‌های آینده و شرایط کسب‌وکار مانع سرمایه‌گذاری می‌شود. این یک سوال مهم بود. سرمایه‌گذاری یکی از چهار مؤلفه اساسی تولید ناخالص داخلی به همراه مصرف، هزینه‌های دولت و صادرات خالص است. از میان این مؤلفه‌ها، سرمایه‌گذاری ممکن است مهم‌ترین مؤلفه باشد زیرا تولید ناخالص داخلی را نه تنها در هنگام سرمایه‌گذاری، بلکه در سال‌های آینده از طریق بازپرداخت بهره‌وری بهبود یافته، نیز هدایت می‌کند. سرمایه‌گذاری در شرکت‌های جدید همچنین می‌تواند یک عامل مؤثر در استخدام باشد که می‌تواند از طریق پرداخت دستمزد از محل سود سرمایه‌گذاری، باعث افزایش مصرف شود. هرگونه موانع در سرمایه‌گذاری، تأثیر زیانباری در رشد اقتصاد کل خواهد داشت. کمبود سرمایه‌گذاری سهم بزرگی در مدت‌زمان رکود بزرگ داشته است. محققان از میلتن فریدمن و آنا شوارتز تا بن برنانکه، سیاست‌های پولی را عامل اصلی رکود معرفی کرده‌اند؛ اما کار بسیار کمتری در مورد اینکه چرا رکود بزرگ در طولانی مدت نسبت به رکود نسبتاً کوتاه سال ۱۹۲۰ دوام آورده، انجام شده است. چارلز کیندلبرگر به درستی علت طولانی بودن رکود بزرگ را عدم قطعیت حکومتی عنوان کرد. این تئوری اظهار دارد که حتی وقتی قیمت‌های بازار به اندازه کافی برای جلب سرمایه‌گذاران به اقتصاد کاهش می‌یابد باز هم، ممکن است سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری خودداری کنند زیرا سیاست‌های عمومی ناپایدار، محاسبه بازده‌ها را با هر میزان دقت غیرممکن می‌سازد. این عدم اطمینان حکومتی بیشتر به عدم اطمینان معمول در هر تجارت که ناشی از تغییر اولویت‌های مصرف‌کننده، یا اجرای کم‌وبیش کارآمد یک برنامه کاری است اشاره دارد. همچنین عدم اطمینان حکومتی به عدم اطمینان بیشتر ناشی از سیاست دولت کنشگر که ظاهراً برای بهبود شرایط طراحی شده اشاره دارد که به‌طور معمول باعث بدتر شدن امور می‌شود. تاریخ انتشار مقاله برنانکه، ۱۹۸۰، در میان سه دوره بزرگ عدم قطعیت حکومتی در یک‌صدسال گذشته: یعنی دهه‌های ۱۹۳۰، ۱۹۷۰ و ۲۰۱۰ قرار دارد.

در دهه ۱۹۳۰ این عدم قطعیت ناشی از غیرقابل پیش‌بینی بودن دوباره و دوباره ماهیت سیاست‌های مداخله‌گرانِ هوور روزولت در مورد کنترل قیمت‌ها، یارانه، قوانین کار، مصادره طلا و موارد دیگر بود که با تصمیمات دیوان عالی کشور که از برخی برنامه‌ها حمایت و برخی دیگر از برنامه‌ها را رد می‌کرد تشدید شد. حتی با وجود مقدار زیاد نیروی کار بلااستفاده و پایین‌ترین قیمت‌ها، سرمایه‌داران در دهه ۱۹۳۰ عقب نشستند تا زمانی که ابر عدم قطعیت سیاست در جنگ جهانی دوم و سرانجام با کاهش مالیات در سال ۱۹۴۶ توسط حاکمیت برداشته شد. این تنها زمانی بود که دولت کنار کشید و سرانجام اقتصاد ایالات‌متحده از رکود بزرگ نجات یافت.

در دهه ۱۹۷۰ اقتصاد ایالات‌متحده قسمت دیگری از عدم اطمینان حکومتی شدید را تجربه کرد. این دوران ده سال به طول انجامید، با کنترل دستمزدها و قیمت‌های نیکسون در سال ۱۹۷۱ و کنار گذاشتن استاندارد طلا، شروع و باسیاست ۱۹۸۰ مالیات سود ناخالص نفت خام جیمی کارتر ادامه یافت.

امروز اقتصاد ایالات‌متحده را به دلیل عدم اطمینان حکومتی، ناشی از جنگ بودجه، قواعد مراقبت‌های بهداشتی، سیاست‌های مالیاتی و مقررات زیست‌محیطی گرفتار همین رنج شده است. مسئله این نیست که آیا هر گزینه سیاست ذاتاً خوب است یا بد. بسیاری از سرمایه‌گذاران می‌توانند با استفاده از خط مشی اشتباه، باز هم با شرایط سخت کنار بیایند. مسئله اصلی این است که سرمایه‌گذاران نمی‌دانند از کدام سیاست حمایت می‌شود و بنابراین نمی‌توانند بازده‌ها را با وضوح کافی برای ریسک سرمایه محاسبه کنند.

برنانکه در مقاله خود در سال ۱۹۸۰، با تکرار مسئله تمایز کلاسیک بین خطر و عدم اطمینان که برای اولین بار توسط فرانک اچ. نایت در سال ۱۹۲۱ ایجاد شد، تحلیل خود را آغاز کرد. از نظر نایت، ریسک برای نتایج رندمی به کار می‌رود که سرمایه‌گذاران می‌توانند با احتمالات شناخته‌شده مدل‌سازی کنند؛ در حالی که عدم قطعیت برای نتایج رندمی با احتمالات ناشناخته به کار می‌رود. معمولاً یک سرمایه‌گذار تمایل به مقابله با ریسک دارد اما ممکن است در مقابل عدم قطعیت شدید از کار بیفتد. مشارکت برنانکه در ایجاد مشکل به‌عنوان یکی از هزینه‌های فرصت بود. ممکن است سرمایه‌گذاران در واقع از عدم قطعیت هراس داشته باشند، اما شاید از بیکاری نیز بترسند و هزینه‌های بیکاری ممکن است بیش از هزینه‌های غوطه‌ور

شدن در ناشناخته‌ها باشد. در مقابل، ممکن است هزینه بیکاری با مزایای حاصل از اطلاعات جدید کاهش یابد. در فرمول برنانکه، "وقتی سرمایه‌گذار انتظار می‌کشد سود بیشتری به دست می‌آورد ... سود مورد انتظار این است که در انتظار این احتمال باشید که اطلاعات [جدید]... باعث می‌شود سرمایه‌گذار از تصمیم خود برای سرمایه‌گذاری پشیمان شود... انگیزه انتظار... مربوط به ورود خبرهای نامطلوب است."

این سخن سنگ رزتایی برای تفسیر کلیه سیاست‌های برنانکه در رابطه با سیاست‌های پولی در زمان وی به‌عنوان رئیس بانکداری فدرال است. پس از سال ۲۰۰۸، بانکداری فدرال برنانکه با ارائه بازده صفر بر نقدی به سرمایه‌گذاران، هزینه انتظار را افزایش می‌دهد و با ارائه راهنمایی‌های مربوط به این خط‌مشی، هزینه‌های پیشرفت را کاهش می‌دهد. با افزایش هزینه‌های انتظار و کاهش هزینه‌های پیشروی، برنانکه ترازو را به نفع سرمایه‌گذاری تغییر داده و به رشد اقتصادی در مشاغل و درآمدهایی که با چنین سرمایه‌گذاری‌هایی پیشرفت می‌کنند، کمک کرد. برنانکه استاد برنامه‌ریزی بوده که سرمایه‌داران را به سمت بازی سرمایه‌گذاری سوق می‌دهد. او وقتی نوشت دستش را به نشانه موافقت بلند کرد، " طرح دوباره نمونه‌مان در مورد... اقتصاد در قالب چرخه تعادل تجارت کار دشوار خواهد بود... به‌رحال، اقتصاد... بهترین استدلالی است که توسط برنامه‌ریز مرکزی اجرا می‌شود."

منطق برنانکه کاملاً ناقص است زیرا فرض بر این است که یک سازمان با کاهش عدم اطمینان؛ بازهم با رفتار خود، عدم اطمینان را بیشتر نمی‌کند. هنگامی که بانک مرکزی فدرال راجع به نرخ بهره راهنمایی ارائه می‌دهد، سرمایه‌گذاران چقدر مطمئن هستند که نظر خود را تغییر نمی‌دهند؟ هنگامی که بانکداری فدرال می‌گوید بروز برخی از شرایط نرخ بهره را بالا می‌برد، سرمایه‌گذاران چگونه می‌توانند اطمینان داشته باشند که این شرایط تا به حال رضایت‌بخش بوده‌اند یا خیر؟ بانکداری فدرال در تلاش برای از بین بردن یک نوع عدم اطمینان، صرفاً یک عدم قطعیت جدید را با توانایی خود در انجام اولین کار جایگزین می‌کند. عدم اطمینان در مورد سیاست‌های آینده با عدم اطمینان در مورد قابلیت اطمینان از راهنمایی‌های پیش رو، جایگزین شده است. این ممکن است مشتق دوم عدم اطمینان باشد، اما باین وجود این عدم قطعیت است که با وابستگی به توهمات برنامه ریزان به‌جای عملکرد بازار، وضعیت را وخیم‌تر می‌سازد.

مقاله مهم روبرت هال از دانشگاه استنفورد که در گردهمایی فدرال جکسون هول در اوت ۲۰۱۳ ارائه شد، ماهیت ضد تولید گرایی استدلال برنانکه را نشان می‌دهد. مقاله هال این نکته را بیان می‌کند که تصمیم به استخدام یک کارگر جدید به‌طور ضمنی مستلزم محاسبه‌ای است که توسط کارفرما برای ارزش فعلی خروجی آینده کارگر صورت می‌گیرد. محاسبات ارزش فعلی به نرخ تخفیف مورد استفاده برای تبدیل بازده‌های آینده به دلار فعلی بستگی دارد؛ اما عدم اطمینان ناشی از تغییرات ناگهانی سیاست فدرال، تعیین نرخ تخفیف را دشوار می‌کند و باعث می‌شود کارفرمایان استخدام را کاهش یا به تعویق بیندازند. در واقع، تلاش‌های بانک مرکزی فدرال برای تحریک اقتصاد آن را عقب می‌اندازد.

بازارهای آزاد نه به دلیل ایدئولوژی بلکه به دلیل کارایی اهمیت دارند. آنها ناقص هستند، اما بهتر از بهترین چیزهای بعدی هستند. آکرلوف هزینه‌های عدم تقارن اطلاعات را در برهه‌ای از زمان نشان می‌دهد، در حالی که برنانکه هزینه‌های عدم اطمینان اطلاعات را در طول زمان نشان می‌دهد. عملکرد هر دو در مورد این هزینه‌های تئوری صحیح اند، اما هر دو، هزینه‌های کامل تلاش برای برطرف کردن مشکل مداخله دولت را نادیده می‌گیرند. آکرلوف حداقل نسبت به این محدودیت‌ها متواضع بود، در حالی که برنانکه در طول زندگی حرفه‌ای خود غرور برنامه‌ریز مرکزی را به نمایش گذاشت.

آدام اسمیت و فردریش هایک در مورد عدم امکان انجام وظیفه بانکداری فدرال و خطرات ناشی از تلاش برای آن هشدار دادند، اما چارلز گودهارت به خطرات بیشتری اشاره کرد. حتی برنامه‌ریز مرکزی برای اجرای یک برنامه نیاز به سیگنال‌های بازار دارد. یک کمیسر با پوشش به سبک اتحادیه جماهیر شوروی که دستور داد همه جوراب‌های پشمی به رنگ سبز باشند ممکن است علاقه‌مند باشد بداند که رنگ سبز طرفداری ندارد و جوراب‌ها در قفسه‌های مغازه‌ها باقی خواهند ماند. بانکداری فدرال به سیگنال‌های قیمت نیز وابستگی زیادی دارد، به‌ویژه در موارد مرتبط با تورم، قیمت کالاها، قیمت سهام، بیکاری، مسکن و بسیاری از متغیرهای دیگر. چه اتفاقی می‌افتد وقتی بازارها را با استفاده از سیگنال‌های قیمتی که خروجی بازارهای دستکاری‌شده‌اند، دستکاری کنید؟ این سؤال است که قانون گودارت را مطرح کرده است.

برنامه‌ریز مرکزی برای جمع‌آوری اطلاعات در مورد اثرات مداخله باید اعتقاد خود را نسبت به مداخله خویش در نظر نگیرد. بلکه باید در نظر داشت که این اطلاعات از سیگنال نادرست جمع‌آوری شده‌اند چون نتیجه فعالیت در بازار آزاد نیستند. بلکه یک عملکرد بازگشتی هستند. در زبان انگلیسی ساده، برنامه‌ریز مرکزی چاره‌ای جز نوشیدن پودر شربت میوه‌ای خود ندارد. این معضل بزرگ برای بانک مرکزی فدرال و تمام بانک‌های مرکزی است که به دنبال هدایت اقتصاد خود خارج از رکود جدید هستند. هرچه این نهادها در بازارها بیشتر مداخله کنند، از شرایط واقعی اقتصادی کمتر آگاهی دارند و بیشتر نیاز به مداخله دارند. یک نوع عدم اطمینان نایتی جایگزین دیگری می‌شود. عدم قطعیت حکومتی با گسترش سرمایه در انتظار بازگشت بازارهای واقعی فراگیر می‌شود.

برخلاف سالانیو شکسپیر، ما دیگر نمی‌توانیم به آنچه بازارها به ما می‌گویند اعتماد کنیم. به این دلیل که کسانی که آنها را کنترل می‌کنند به خود بازارها اعتماد ندارند. یلن و بقیه فکر کرده‌اند که دست دانشگاهی آنها از دست نامرئی آدام اسمیت قدرتمندتر است. نتیجه سقوط آهسته کاربردپذیری بازار است که به نوبه خود، نشانه سقوط آهسته اقتصاد واقعی و دلار نیز خواهد بود.

فصل چهارم

هشدارهای مالی جدید چین

اکثر کشورها دقیقاً به دلیل بخش‌های اقتصادی که از مزایای آن استفاده کرده‌اند، در روند اصلاح و تعدیل شکست می‌خورند... تحریفات به اندازه کافی قدرتمند هستند که مانع هرگونه تلاش برای از بین بردن این تحریف‌ها می‌شوند.

مایکل پتیس
دانشگاه پکن
دسامبر ۲۰۱۲

بخش تاریک بانکداری چین به یک منبع بالقوه ریسک مالی سیستمی تبدیل شده است... تا حدودی، این اساساً طرح پانزی است.

شیائو گانگ
رئیس، بانک چین
اکتبر ۲۰۱۲

مسئولیت تاریخ

از نگاه غربی معاصر، چین به نظر می‌رسد مانند یک کلاهبردار برای تسلط بر شرق آسیا عمل کرده و از نظر ثروت و بازده در طی چند سال از غرب فراتر رفته است. در حقیقت، چین ساختاری شکننده است که می‌تواند به راحتی در هرج و مرج فروبریزد، مانند اتفاقی که پاره‌ها

در گذشته افتاده است. هیچ‌کس به‌جز خود چینی‌ها از این مسئله آگاه نیست که آینده چین بسیار نامشخص است.

چین طولانی‌ترین تمدن در تاریخ جهان را دارد؛ شامل دوازده سلسله بزرگ، سلسله‌های کوچک و صدها نفر از حاکمان و رژیم‌های مختلف است. با این وجود، چین به‌دوراز یکدست بودن، از فرهنگ‌ها و قومیت‌های بی‌شماری تشکیل شده و شامل یک شبکه متراکم و پیچیده از مناطق، شهرها، منطقه‌ها و روستاهای متصل به تجارت و زیرساخت‌هایی است که از ناپیوستگی‌های نهایی سایر تمدن‌های بزرگ جلوگیری کرده است. از آرتک‌ها گرفته تا زیمباوه.

مهم‌ترین عامل ایجاد تمدن طولانی مدت چین، ماهیت درون و برونی حاکمیت آن است که متشکل از دوره‌های تمرکزگرایی و پس از آن دوره‌های تمرکززدایی، پس از آن بازگشت مجدد به تمرکز و غیره در طول هزار سال است. این تاریخ مانند عمل یک آکاردئون است که هنگام پخش یک آهنگ واحد، باز و بسته می‌شود. تمایل به تمرکززدایی به لحاظ سیاسی به تمدن چینی قدرت لازم برای جلوگیری از سقوط کامل در مرکز می‌دهد که مشخصه روم و اینکا است. در مقابل، توانایی تمرکز سیاسی مانع از ورود هزاران گره محلی به یک منطقه ارضی، نابرابر و جدا از هم شده است. چین دچار جزر و مد می‌شود اما هرگز از بین نمی‌رود.

شناخت تاریخ چین در مورد تمرکز، تجزیه و تجدید نظم برای شناخت چین امروزی ضروری است. تحلیلگران مالی غربی غالباً با اطمینان اغراق‌آمیز به داده‌های بازار و دیدگاه تاریخی نه‌چندان کافی برای شناخت پویایی‌های فرهنگی این کشور، به آمارهای چین نزدیک می‌شوند. فیلسوف سلسله ژو، لائو تسه، احساس چینی خود از تاریخ را در تائو ته چینگ این چنین بیان کرد: "چیزها رشد می‌کنند و رشد می‌کنند، اما هر یک به ریشه خود بازمی‌گردند." درک این دیدگاه امروزه از اهمیت کمی برخوردار نیست.

سلسله‌های متمرکز باستان شامل ژو، از حدود ۱۱۰۰ قبل از میلاد، Qin، از ۲۲۱ قبل از میلاد و هان بودند که بلافاصله از شین پیروی کرد و تا سال ۲۲۰ بعد از میلادی ادامه داشت. در دوره میانه تمدن چین، سلسله متمرکز سوئی در سال ۵۸۱ بعد از میلاد و سلسله تنگ که به دنبال Sui در سال ۶۱۸ بعد از میلادی آمد، دیده می‌شوند. هزاره گذشته بیشتر، تحت چهار سلسله بزرگ متمرکز بیشتر با مرکزیت سیاسی اداره شده است نه بی‌نظمی. این هزاره

با سلسله یوان افسانه‌ای کوبلای خان در سال ۱۲۷۱ آغاز شد و با مینگ در سال ۱۳۷۸، کینگ در ۱۶۴۴ و سلسله کمونیست در سال ۱۹۴۹ ادامه یافت.

اپیزودهای مشهور تمرکززدایی و اختلاف نظر شامل دوره‌ای در جنگ ایالات متحده در حدود ۳۵۰ سال قبل از میلاد است که چهارده پادشاهی در منطقه‌ای بین رودخانه‌های یانگ تسه و هوانگ وی برای قدرت به رقابت پرداختند. شش صدسال بعد، در سال ۲۲۰ بعد از میلاد منطقه غیر متمرکز دیگری با سه پادشاهی وی، شو و به دنبال آن رقابت بین قین سابق و سلسله‌های جین سابق آغاز شد. بی‌ثباتی در طول قرن ششم این جنگ‌ها، با جنگ میان پادشاهی‌های چن، شمال ژو، چی شمالی و غربی لیانگ، پیش از شروع دوره یکپارچه دیگر با سلسله سوئی متوقف شد. دوره آخر اختلافات در حدود سال ۹۲۳ بعد از میلاد به وجود آمد، هنگامی که هشت پادشاهی برای قدرت در شرق و مرکز چین به رقابت پرداختند.

باین حال، اختلاف نظر محدود به دوره‌های طولانی غیرمتمرکز نبود. حتی دوره‌های متمرکز چین نیز بی‌نظمی‌هایی به خود دیده است. احتمالاً خطرناک‌ترین این دوره‌ها شورش تایپینگ، از سال ۱۸۵۰ تا ۱۸۶۴ بود. ریشه این شورش که به یک جنگ داخلی تبدیل شد، امروز باورنکردنی به نظر می‌رسد. کاندیدای نخبگان اداری، هونگ زیوکان پارها در اواخر دهه ۱۸۳۰ امتحانات امپریالیستی را ناکام گذاشت و به فرصت خود برای پیوستن به علمائی که این مکتب را تشکیل می‌دادند پایان داد. وی بعدها شکست خود را به تصویری نسبت داد که به او گفته بود برادر کوچک جیسس (عیسی) است. وی با کمک دوستان و مبلغین، کمپینی را برای خلاص شدن چین از شر "شیطان‌ها" برپا کرد. در طول دهه ۱۸۴۰ او پیروان بیشتری را به خود جلب کرد و در مخالفت با سلسله حاکم چینگ شروع به اعمال استقلال محلی کرد. تا سال ۱۸۵۰، فرقه مذهبی محلی هونگ به‌عنوان یک نیروی نظامی منسجم ظاهر شد و به پیروزی‌های چشمگیری در برابر ارتش چینگ دست یافت. پادشاهی تایپینگ هیونلی با سرمایه‌گذاری در نانجینگ اعلام شد. پادشاه هیونلی که در جنوب بیش از ۱۰۰ میلیون چینی در آن نفوذ داشتند، در اوت سال ۱۸۶۰ به تصرف شانگهای در آمد. حمله به شانگهای توسط ارتش چینگ دفع شد، اکنون توسط فرماندهان اروپایی که تحت فرماندهی و مشاوره آنها قرار گرفته بودند، با ارتش و سلاح‌های غربی تکمیل شد. تا سال ۱۸۶۴، این شورش سرکوب شد، اما هزینه آن بسیار زیاد بود. تخمین‌ها از کشته شدن ۲۰ میلیون تا ۴۰ میلیون نفر در

این شورش خبر می‌داد. مرحله مشابه این هرج و مرج در دوره‌ای به اصطلاح جنگ‌سالار در سال ۱۹۱۶ تا ۱۹۲۸ پدید آمد، زمانی که چین تنها به‌طور مرکزی فقط بانام اداره می‌شد. بیست‌وهفت گروه به رهبری جنگ‌سالاران بر سر قدرت رقابت می‌کردند که در ترکیب‌های مختلف متحد و فروپاشید. تا زمانی که چیانگ کی شک و ارتش ملی انقلابی سرانجام در سال ۱۹۲۸ جنگ‌سالاران رقیب را شکست دادند، جلوه‌ای از وحدت هویدا شد. حتی در آن زمان حزب کمونیست چین که در سال ۱۹۲۷ ظالمانه توسط چینگ نابود شد نیز، موفق شد قبل از آغاز یک دوره طولانی، در انکلاوای جنوبی زنده بماند، عقب‌نشینی استراتژیک از حمله نیروهای ناسیونالیستی و در نهایت پناهندگی را در استان شانشی در شمال مرکزی چین پیدا کرد.

جدیدترین دوره آشفتگی سیاسی غیرمتمرکز در بحبوحه سلسله کمونیست‌ها در طول انقلاب فرهنگی ۱۹۶۶ تا ۱۹۷۶ پدید آمد. در این دوره پر هرج و مرج، مائو زدوگ کادرهای جوانی را به نام گارد سرخ بسیج کرد تا عناصر بورژوازی و تجدیدنظرخواهی مورد ادعا در دولت، موقعیت‌های نظامی، دانشگاهی و سایر نهادها را شناسایی و ریشه‌کن کند. میلیون‌ها نفر کشته، شکنجه، تحقیر و یا به‌اجبار از شهرها به حومه شهر منتقل شدند. مکان‌های تاریخی به غارت رفتند و مصنوعات در تلاش برای "نابود کردن دنیای قدیمی و جعل جهان جدید" به قول یک شعار شکسته شدند. تنها با درگذشت مائو در سال ۱۹۷۶ و دستگیری باند تندرو که پس از مرگ مائو در مدت کوتاهی قدرت را به دست گرفت، شعله‌های نابودی فرهنگی و اقتصادی سرانجام خاموش شد.

خاطرات تاریخی از این حوادث ضمنی آشفته در ذهن رهبری چین حاکم است. این امر سرکوب‌های وحشیانه ملی همچون تبت، فرهنگ‌هایی مانند اویغورها و فرقه‌های معنوی مانند فالون گونگ را توضیح می‌دهد. حزب کمونیست نمی‌داند چه زمانی ممکن است پادشاهی بعدی ظهور کند، اما آنها از ظهور آن می‌ترسند. کشتار دانش‌آموزان و دیگران در سال ۱۹۸۹ در میدان تیانمن از همین ناامنی سرچشمه گرفت. اعتراضی که در غرب با گاز اشک‌آور و دستگیری‌ها کنترل می‌شد، برای مقامات کمونیست جنبشی بود که می‌توانست از کنترل خارج شود و بنابراین نیروی کشنده برای سرکوب را توجیه می‌کرد.

دیوید تی. سی. لی، یک مقام ارشد، چهره معاصر قهرمانان انقلابی کمونیست، اخیراً در شانگهای گفت که بزرگترین ترس رهبری فعلی کمونیست، ارتش آمریکا نیست بلکه یک همگرایی بی‌ثبات کارگران مهاجر و برنامه‌های تلفن همراه توئیتر است. چین بیش از ۲۰۰ میلیون کارگر مهاجر دارد که بدون مجوز رسمی در شهرها زندگی می‌کنند و به دستور حزب کمونیست می‌توانند به‌زور به کشورهای خود برگردانده شوند. چین اینترنت را کنترل می‌کند، اما برنامه‌های تلفن همراه که از پهنای باند 4G تلفن همراه استفاده می‌نمایند، نظارت بر آنها دشوارتر است. این ترکیب کارگران بی‌ریشه و پهنای باند کنترل نشده از نظر مقامات نه وطن‌پرستی مأمور عالی‌رتبه ناموفقی که باور داشتند برادر عیسی مسیح است، خطرناک نیست. به خاطر همین بی‌ثباتی رشد اقتصادی برای رهبری چین بسیار حائز اهمیت است - این رشد حالت تعادل در اختلاف عقیدتی نوظهور است.

قبل از سال ۱۹۷۹، اقتصاد چین بر اساس اصل "کاسه برنج آهنی" بود. رهبری قول رشد بالا، مشاغل یا فرصت‌ها را نمی‌داد. در عوض، وعده تهیه غذای کافی و ضروریات اساسی زندگی می‌داد. مزارع جمعی، کار اجباری و برنامه‌ریزی مرکزی برای تحقق این وعده‌ها کافی بودند، اما چیز بیشتری در کار نبود. هدف ثبات بود و رشد نتیجه این ثبات.

در اوایل سال ۱۹۷۹، دنگ شیائوپینگ دوره کاسه برنج آهن را در هم پاشید و محور مبتنی بر رشد اقتصاد را جایگزین آن کرد که موجب تضمین تأمین غذا و ملزومات آن نمی‌شد فقط به اندازه‌ای بود که فرصتی برای مردم فراهم کند تا آنها به‌تنهایی راهی برای پیشرفت پیدا کنند. این دوره به‌هیچ‌وجه یک بازار آزاد نبود و هیچ آرامشی از کنترل حزب کمونیست در آن وجود نداشت. با این وجود کافی بود تا مدیران محلی و خریداران خارجی بتوانند هم از نیروی کار ارزان و هم از دانش وارداتی استفاده کنند تا مزیت نسبی در طیف گسترده‌ای از کالاهای تولیدی قابل معامله ایجاد کنند.

معجزه چین نتیجه داد. تولید ناخالص داخلی چین از ۲۶۳ میلیارد دلار در سال ۱۹۷۹ به ۴۰۴ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۰، ۱.۲ تریلیون دلار در سال ۲۰۰۰ و بیش از ۷.۲ تریلیون دلار در سال ۲۰۱۱ افزایش یافته است، یعنی بیست‌وهفت برابر افزایش حیرت‌انگیز در طی بیش از سی سال. اکنون کل تولید اقتصادی چین تقریباً نیمی از اقتصاد ایالات متحده است. این نرخ رشد بالای چین منجر به برون‌یابی‌ها و تخمین‌های بی‌شماری از تاریخ در آینده‌ای

نه‌چندان دور شده است که اقتصاد چین در کلیه محصولات از ایالات‌متحده پیشی خواهد گرفت. در این مرحله، به گفته پیشگویان، چین نقش خود را در رتبه اول قدرت‌های جهانی از سر خواهد گرفت، موقعیتی که در روزهای دیرینه سلسله مینگ در اختیار داشت. برون‌یابی به‌ندرت راهنمای خوبی برای آینده است و این پیش‌بینی‌ها ممکن است زودرس باشند. بررسی دقیق روند رشد اقتصادی از یک پایه کم نشان می‌دهد که چنین رشدی اصلاً معجزه نیست. اگر سیاست‌های معقول و منطقی از نوع استفاده‌شده در سنگاپور و ژاپن جایگزین هرج‌ومرج انقلاب فرهنگی می‌شد، این رشد زیاد می‌توانست دهه‌ها زودتر اتفاق بیفتد. امروز همین بررسی تحلیلی باعث شک و تردید در مورد توانایی چین برای ادامه رشد با سرعت وحشتناک سال‌های اخیر می‌شود.

فرآیندهای پویا مانند رشد اقتصادی، بر اساس بهره‌برداری یا فرسودگی عوامل تولید، در معرض تغییرات ناگهانی، بهترین یا بدترین تغییرات، قرار دارند. این در مقاله‌ای کلاسیک در سال ۱۹۹۴ توسط استاد پرینستون، پل کروگمن با عنوان "افسانه معجزه آسیا" ذکر شده است. کروگمن با این نکته اساسی شروع کرد که رشد در هر اقتصادی نتیجه افزایش مشارکت نیروی کار و بهره‌وری است. اگر اقتصاد دارای نیروی کار را کند باشد که در سطح ثابت بهره‌وری فعالیت می‌کند، بازده ثابت و بدون رشدی خواهد داشت. عوامل اصلی گسترش نیروی کار جمعیت و آموزش هستند، در حالی که محرک‌های اصلی بهره‌وری سرمایه و فناوری است. بدون این عوامل ورودی، اقتصاد نمی‌تواند گسترش یابد؛ اما وقتی این ورودی‌ها به وفور در دسترس باشند، رشد سریع به‌خوبی قابل‌دستیابی است. تا سال ۱۹۸۰، چین آماده بود تا هجوم گسترده‌ای از نیروی کار داخلی و سرمایه خارجی را با نتایج مثبت قابل پیش‌بینی جذب کند. چنین انتقالی نیاز به آموزش دارد که باسواد پایه آغاز می‌شود و درنهایت به مهارت‌های فنی و حرفه‌ای توسعه می‌یابد. این واقعیت که چین در سال ۱۹۸۰ بالغ‌بر نیم میلیارد دهقان داشت، لزوماً به معنای این نبود که آن دهقانان می‌توانند یک‌شبه به کارگران کارخانه تبدیل شوند. این انتقال همچنین به زیرساخت‌های حمل‌ونقلی و مسکن نیاز دارد. این کار به طول انجامید، اما تا سال ۱۹۸۰ این روند آغاز شده بود.

وقتی کار در دهه ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ در شهرها جریان پیدا کرد، سرمایه برای تسهیل بهره‌وری نیروی کار بسیج شد. این سرمایه از محل سرمایه‌گذاری خارجی خصوصی، مؤسسات چندجانبه

مانند بانک جهانی و پس‌انداز داخلی چین ناشی می‌شود. سرمایه مالی سریعاً به کارخانه‌ها، تجهیزات و زیرساخت‌های موردنیاز برای استفاده در کارخانه‌ها تبدیل شد. همان‌طور که کروگمن خاطر نشان می‌کند، این مدل ورود سرمایه یک شمشیر دو لبه است. هنگامی که عوامل فراوان هستند، رشد می‌تواند زیاد باشد، اما هنگامی که عوامل در عرضه کم باشند، چه اتفاقی می‌افتد؟ کروگمن با این نتیجه‌گیری واضح پاسخ می‌دهد - با کاهش ورودی‌های کار و سرمایه، رشد نیز همین کار را خواهد کرد. در حالی که تجزیه و تحلیل کروگمن برای محققان و سیاست‌گذاران کاملاً شناخته‌شده بود، اما کمتر برای وال‌استریتی‌ها شناخته‌شده است. کسانی که رشد چشمگیری در آینده دارند، از کاهش اجتناب‌ناپذیر ورودی چشم‌پوشی می‌کنند.

به‌عنوان مثال، پنج کارگر کارخانه که کالاها را با دست مونتاژ می‌کنند منجر به سطح تولیدی معینی می‌شوند. اگر پنج دهقان از حومه شهر وارد شوند و با استفاده از همان روش مونتاژ دست، به نیروی کارخانه فعلی بپیوندند، بازده دو برابر خواهد شد زیرا دو برابر تعداد کارگرانی وجود دارند که همان کار را انجام می‌دهند. حال فرض کنید که صاحب کارخانه ماشین‌هایی را تهیه کند که مونتاژ دستی را جایگزین مونتاژ خودکار می‌کند، سپس کارگران خود را برای استفاده از ماشین‌ها آموزش دهد. اگر هر دستگاه تولید را در برابر مونتاژ دستی دو برابر کند و هر کارگر یک دستگاه داشته باشد، بازده دوباره دو برابر می‌شود. در این مثال، بازده کارخانه ۴۰۰ درصد افزایش می‌یابد، ابتدا با دو برابر کردن نیروی کار و سپس با خودکار سازی فرآیند. همان‌طور که کروگمن توضیح می‌دهد، این یک "معجزه" نیست. این یک روند ساده برای گسترش کار و بهره‌وری است.

این روند محدودیت‌هایی دارد. سرانجام، کارگران جدید از ورود به حومه شهر متوقف می‌شوند و حتی اگر کارگران در دسترس باشند ممکن است محدودیت‌های جسمی یا مالی در توانایی استفاده از سرمایه خویش داشته باشند. اگر هر کارگر یک دستگاه داشته باشد، اگر کارگران بتوانند یک‌بار از دستگاه استفاده کنند، ماشین‌های اضافی تولید را افزایش نمی‌دهند. توسعه اقتصادی پیچیده‌تر از این مثال است و نشان می‌دهد بسیاری از نیروهای دیگر مسیر رشد را تحت تأثیر قرار می‌دهند؛ اما پارادایم اساسی که می‌گوید تعداد ورودی کمتر با رشد ارتباط دارد، غیرقابل اجتناب است.

اکنون چین در حال نزدیک شدن به این نقطه است. این بدان معنا نیست که رشد متوقف خواهد شد، فقط به یک سطح پایدار کاهش می‌یابد. چین به دلیل سیاست تک‌فرزندی که در سال ۱۹۷۸ اتخاذ کرد، به‌تازگی با سقط‌جنین و قتل میلیون‌ها دختر روبه‌رو شده است. این کاهش در رشد جمعیت که از سی‌وپنج سال پیش آغاز شد، امروز بر ترکیب نیروی کار بزرگ‌سال تأثیر می‌گذارد. نتایج در گزارشی که اخیراً توسط صندوق بین‌المللی پول تهیه‌شده خلاصه‌شده است:

چین در آستانه تغییر جمعیتی قرار دارد که پیامدهای عمیقی در منظر اقتصادی و اجتماعی خود به همراه خواهد داشت. طی چند سال، جمعیت سن کارگری به اوج تاریخی خواهد رسید و پس‌از آن یک‌روند نزولی شدید آغاز می‌شود. هسته اصلی این جمعیت در سن کار، یعنی افراد ۲۰ تا ۳۹ ساله، اکنون شروع به کوچک شدن کرده است. با این کار، عرضه گسترده کارگران کم‌هزینه - موتور اصلی مدل رشد چین - با پیامدهای بالقوه دور از دسترس در داخل و خارج از کشور از بین خواهد رفت.

مهم‌تر از همه، وقتی سطوح مشارکت نیروی کار پایین می‌آید، فناوری تنها محرک رشد است. ایالات‌متحده نیز به دلیل کاهش نرخ زادوولد با کسر جمعیتی روبرو است، اما هنوز هم می‌تواند نیروی کار را ۱.۵ درصد در سال تا حدودی از طریق مهاجرت، گسترش دهد و این پتانسیل را دارد که از طریق قدرت فنی خود، حتی سریع‌تر رشد کند. در مقابل، چین علیرغم موفقیت در دزدیدن فناوری‌های موجود، در ابداع فن‌آوری‌های جدید مهارت ندارد. موتورهای دوقلوی رشد - کار و فناوری - هر دو در چین شروع به خاموش شدن کردند.

باین‌حال، آمارهای رسمی نشان می‌دهد چین بیش از ۷ درصد در سال در حال رشد است، نرخ رشدی که اقتصادهای پیشرفته فقط با حسادت می‌توانند نظاره‌گر آن باشند. چگونه می‌توان با کاهش نیروی کار و ورودی‌های عامل سرمایه که کروگمن تقریباً بیست سال پیش پیش‌بینی کرده بود، این نرخ‌های رشد سربه‌فلک کشیده را تطبیق داد؟ برای پاسخ به این سوال، نه‌تنها باید عوامل ورودی بلکه ترکیب رشد را در نظر گرفت. طبق تعریف اقتصاددانان، تولید ناخالص داخلی شامل مصرف، سرمایه‌گذاری، هزینه‌های دولت و صادرات خالص است. رشد در هر یک یا تمام این مؤلفه‌ها به رشد در اقتصاد کمک می‌کند. چگونه به نظر می‌رسد

چین در هنگام خاموش شدن عوامل ورودی، این مؤلفه‌ها را افزایش می‌دهد؟ این کار را با نسبت بدهی به دارایی خالص، بدهی و کمی کلاه‌برداری انجام می‌دهد.

برای درک چگونگی این روند، ترکیب تولید ناخالص داخلی چین را در مقایسه با اقتصادهای توسعه‌یافته مانند ایالات‌متحده را در نظر بگیرید. در ایالات‌متحده، مصرف به‌طور معمول ۷۱ درصد از تولید ناخالص داخلی را تشکیل می‌دهد، در حالی که در چین، مؤلفه مصرف ۳۵ درصد است که کمتر از نیمی از ایالات‌متحده است. برعکس، سرمایه‌گذاری به‌طور معمول ۱۳ درصد از تولید ناخالص داخلی ایالات‌متحده را تشکیل می‌دهد، در حالی که در چین سرمایه‌گذاری ۴۸ درصد از کل است. صادرات خالص حدود ۴ درصد از اقتصاد در ایالات‌متحده و چین است، مگر اینکه علائم معکوس شوند. چین دارای مزاد تجاری است که ۴ درصد به تولید ناخالص داخلی اضافه می‌کند، در حالی که ایالات‌متحده آمریکا دارای کسری تجاری است که ۴ درصد از تولید ناخالص داخلی را کاهش می‌دهد. به‌طور خلاصه، اقتصاد ایالات‌متحده با مصرف هدایت می‌شود و اقتصاد چین از طریق سرمایه‌گذاری هدایت می‌شود. سرمایه‌گذاری می‌تواند روشی سالم برای رشد اقتصاد باشد زیرا دارای بازپرداخت مضاعفی است. تولید ناخالص داخلی هنگامی رشد می‌کند که ابتدا سرمایه‌گذاری انجام می‌شود، سپس دوباره به‌واسطه بهره‌وری بیشتر که سرمایه‌گذاری اصلی در سال‌های آینده ارائه می‌دهد، رشد می‌کند. با این وجود، این نوع گسترش سرمایه‌گذاری به‌صورت خودکار نیست. رشد بیشتر به کیفیت سرمایه‌گذاری بستگی دارد: این که آیا در واقع به بهره‌وری می‌افزاید یا هدر می‌رود - به اصطلاح سوء سرمایه‌گذاری. شواهد حاصل از سال‌های اخیر این است که سرمایه‌گذاری در زیرساخت چین شامل پسماندهای گسترده است. بدتر از این، این سرمایه‌گذاری با بدهی‌های غیرقابل پیش‌بینی تأمین شده است. این تلاقی سرمایه هدررفته و بدهی‌های بد باعث می‌شود که حساب اقتصاد چین در حال ترکیدن باشد.

نله سرمایه‌گذاری

تاریخ اخیر سوءاستفاده چینی فصل جدیدی در افول مکرر تمدن چین است. این داستان جدید حول ظهور یک جنگجوی چینی است، نه جنگجوی مالی و نه نظامی، جنگجویی که به

نفع خود عمل می‌کند و نه به نفع چین. جنگ‌سالاران مالی جدید از طریق رشوه‌خواری، فساد و اجبار فعالیت می‌کنند. آنها یک الگوی رشد چینی و به‌اصطلاح معجزه چینی هستند. پس از اعمال کنترل کمونیست چین در سال ۱۹۴۹، کلیه مشاغل متعلق به خود دولت چین بوده و برای این دولت فعالیت می‌کنند. این مدل سی سال غالب بود تا اینکه اصلاحات اقتصادی دنگ شیائوپینگ در سال ۱۹۷۹ آغاز شد. در دهه‌های بعد، شرکت‌های دولتی (SOE) یکی از سه مسیر را طی کردند. برخی از آنها برای دستیابی به کارایی در SOE های بزرگ‌تر بسته یا با دیگر شرکت‌ها ادغام شدند. برخی از شرکت‌های SOE خصوصی شده و به شرکت‌های لیست شده تبدیل شدند، در حالیکه بقیه شرکت‌های SOE به‌عنوان "قهرمان ملی" در بخش‌های خاص قدرتمند شدند.

ازجمله مشهورترین این ابر SOE ها می‌توان به شرکت ساخت‌وساز کشتی‌سازی کشور چین، شرکت ملی نفت چین، شرکت پتروشیمی چین (SINOPEC) و مخابرات چین اشاره کرد. بیش از صد شرکت بسیار بزرگ دولتی در چین تحت مدیریت دولت متمرکز کار می‌کنند. در سال ۲۰۱۰، ده شرکت سودآور SOE بیش از ۵۰ میلیارد دلار سود خالص تولید کردند. سوپر SOE ها در شانزده مگا پروژه برای پیشبرد فناوری و نوآوری در چین سازمان‌دهی شدند. این مگا پروژه ها بخش‌هایی از جمله بی‌سیم پهنای باند، اکتشاف نفت و گاز و ساخت هواپیماهای بزرگ را در برمی‌گیرند.

صرف‌نظر از مسیری که توسط شرکت‌های دولتی در پیش‌گرفته شد، فساد و باندبازی روند کار را تحت تأثیر قرار داده است. مدیران شرکت‌های SOE که به بخش خصوصی واگذار شده بودند، معاملات شیرینی از جمله تخصیص سهام قبل از فهرست بندی عمومی و قراردادهای اجرایی در نهاد خصوصی را به عهده می‌گرفتند. برای شرکت‌هایی که به‌عنوان SOE باقی‌مانده بودند، فرصت‌هایی برای فساد مهیاتر بود. اعضای هیئت‌مدیره و مسئولان اجرایی منصوبان سیاسی بودند و سازمانهای SOE در برابر رقابت خارجی و داخلی محافظت می‌شدند. شرکت‌های SOE سرمایه‌گذاری ارزان از بانک‌های متعلق به دولت دریافت کرده و سفارش کالاها و خدمات را از سازمانهای دولتی و سایر SOE دریافت کردند. نتیجه این بود که شبکه‌ای متراکم و پیچیده از مقامات دولتی، شاهزاده‌های حزب کمونیست و مدیران-مالک خصوصی که همگی از رشد چین غنی‌شده‌اند تشکیل شد. نخبگان تبدیل به گروه انگلی شدند

که خودشان را به کمک هزینه فرآیند رشد عادی و بهداشت به رشد می‌رسانند. ظهور یک نخبه انگلی با شیوع سرمایه‌گذاری نامناسب مرتبط است. نیاز اقتصاد چین برای عدم تعادل از سرمایه‌گذاری به مصرف، همان‌گونه که از صندوق بین‌المللی پول و سایر نهادهای رسمی خواسته شده است، بی‌وقفه به نفع نخبگانی بوده که به زیرساخت علاقه دارند زیرا باعث می‌شود سود حاصل از شرکت‌های فولاد، آلومینیوم و سایر شرکت‌های صنعتی سنگین به آنها برسد. جنگ سالاران مالی جدید معتاد به سود زیرساخت هستند، حتی وقتی اقتصاددانان از عدم رشد خدمات و مصرف ابراز تأسف می‌کنند. این واقعیت که این مشکل به رسمیت شناخته شده به معنای مدیریت عالی آن نیست. در تمام جوامع، از جمله ایالات متحده، منافع نخبه می‌توانند پس از ورود قدرت سیاسی نخبه، بر منافع ملی غلبه کنند.

از نمونه‌های خاص پروژه‌های زیرساختی دفع زباله‌ها است. نانجینگ یکی از بزرگ‌ترین شهرهای چین است که جمعیت آن به هفت میلیون نفر می‌رسد. این شهر همچنین یکی از مهم‌ترین شهرهایی است که از نظر تاریخی در چندین سلسله پایتخت چین بوده است.

شورش پادشاهی تایپه. اخیراً، از سال ۱۹۱۲ تا ۱۹۴۹، در طی جمهوری چین دکتر سان یات سن و بعداً چیانگ کای-سیک نانجینگ در دولت کرسی اختیار کردند.

در حالی که نانجینگ بسیاری از مشکلات مشابه آلودگی و رشد کنترل نشده سایر شهرهای چین را دارد، اما با پارک‌های فراوان، موزه‌ها و بلوارهای باریک و درختکاری که در اواخر قرن نوزدهم بانفوذ امپراتوری ساخته شدند، دل‌پذیرتر از جاهای دیگر شده است. نانجینگ در خط راه‌آهن پرسرعت پکن و شانگهای قرار دارد و از هر دو شهر به راحتی می‌توان به آن رسید. این شهر یکی از مهم‌ترین قطب‌های سیاسی، اقتصادی و آموزشی امروز در چین است.

بلافاصله در جنوب نانجینگ، منطقه جیانگ چینگ واقع شده است، یکی از جاه طلبانه‌ترین پروژه‌های زیرساختی که هم‌اکنون در چین در حال انجام است. جیانگ چینگ شامل هفت شهر جدید است که هنوز در دست‌ساخت هستند که به وسیله شبکه بزرگراه و مترو زیرزمینی بهم متصل می‌شوند. هر شهر خوشه‌ای از آسمان‌خراش‌ها، مراکز خرید لوکس، هتل‌های پنج ستاره، دریاچه‌های دست‌ساز، زمین‌های گلف، مراکز تفریحی و امکانات مسکن و علمی دارد. کل مترو توسط ایستگاه راه‌آهن نانجینگ جنوبی به شمال و یک فرودگاه تازه ساخته شده در جنوب خدمات‌رسانی می‌کند. یک بازدیدکننده نمی‌تواند کمک کند اما تحت تأثیر مقیاس

پروژه، کیفیت مراحل نهایی و سرعت تکمیل کل پروژه قرار می‌گیرد. نکته جالب در بازدید اخیر این است که همه این امکانات چشمگیر خالی بودند.

مسئولان استانی و مدیران پروژه با خوشحالی طرف‌های ذینفع را در یک تور جدید در شهر همراهی می‌کنند تا در مورد امکانات توضیح دهند. یکی از آزمایشگاه‌ها به‌عنوان منبع آینده فناوری پهنای باند چین نام‌گذاری شده است. آسمان‌خراش دیگری مشتاقانه به‌عنوان یک انکوباتور آینده برای یک صنعت مدیریت دارایی جایگزین توصیف شده است. گفته می‌شود هتلی ناتمام برای کنفرانس‌های در سطح جهانی با بلندگوهای لیست A از سراسر جهان رزرو شده است.

در همین حال، بازدیدکننده با یکسری میلگرد و بتون و فولادی که برای ساخت آسمان‌خراش‌ها و هتل‌ها پی‌ریزی شده‌اند روبه‌رو می‌شود. این دیدگاه از هفت شهر جدید به‌اندازه کافی دلهره‌آور خواهد بود - تا زمانی که کسی نانجینگ را که یکی از کلان‌شهرهای دنیاست ندیده باشد. چینی‌ها استاد ساخت‌وساز جهانند و رقیب فرعون رامسس دوم به حساب می‌آیند.

ایستگاه راه‌آهن جنوبی نانجینگ خالی نیست، اما نشان‌دهنده رویکرد ناقص چین در توسعه زیرساخت‌ها است. در سال ۲۰۰۹، چین از سقوط تقاضای جهانی که پس از رکود سال ۲۰۰۸ ایالات‌متحده اتفاق افتاد عبرت گرفت. پاسخ این سیاست، یک برنامه محرک ۴ تریلیون پوندی، برابر با ۶۰۰ میلیارد دلار بود که عمدتاً به سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها اختصاص داشت. ایالات‌متحده هم‌زمان یک برنامه محرک ۸۰۰ میلیارد دلاری را اجرا کرد. باین‌حال، اقتصاد ایالات‌متحده بیش از دو برابر چین است، بنابراین بر اساس مقایسه، محرک چین معادل ۱.۲ تریلیون دلار است که به ایالات‌متحده اعمال می‌شود. چهار سال پس از راه‌اندازی این برنامه، اکنون نتایج در پروژه‌هایی مانند راه‌آهن پرسرعت پکن - شانگهای و ایستگاه راه‌آهن جنوبی نانجینگ جنوبی قابل مشاهده است.

ایستگاه دارای ۴.۹ میلیون فوت مربع از فضای کف و ۱۲۸ پله‌برقی است، از پنل‌های خورشیدی روی پشت‌بام بیش از ۷ مگاوات برق تولید می‌کند. بلیت فروشی و ورود به سیستم‌عامل‌ها بسیار خودکار و کارآمد است. قطارهای جدید نه‌تنها سریع، بلکه راحت و بی‌سروصدا هستند، حتی با حداکثر سرعت ۳۰۵ کیلومتر در ساعت حرکت می‌کنند. نکته مهم

این است که این ایستگاه با استفاده از نیرویی ۲۰ هزار کارگری، دو سال طول کشید تا راه اندازی شود.

اگر هدف چین در این زیرساخت‌ها ایجاد شغل‌های کوتاه‌مدت و نه سوددهی در صنعت حمل‌ونقل باشد، ممکن است ایستگاه نانجینگ جنوبی موفق ارزیابی شود. مشکل طولانی مدت این است که بلیت قطار پرسرعت از شانگهای به نانجینگ معادل سی دلار است، در حالی که سفری با همین مسافت مشابه در ایالات متحده دویست دلار قیمت دارد. بدهی‌هایی که چین برای ساخت این ایستگاه قطار مهم دارد، هرگز با این کرایه‌های ناچیز قابل پرداخت نیست.

مقامات چینی بابیان اینکه در طولانی مدت زیرساخت‌های باکیفیت را بنا می‌کنند، انتقاد ظرفیت بیش‌از حد را رد کردند. آنها خاطرنشان می‌کنند که حتی اگر ۵ تا ده سال طول بکشد تا از ظرفیت کامل استفاده شود، ثابت‌شده سرمایه‌گذاری به‌خوبی انجام‌گرفته است؛ اما هنوز مشخص نیست که آیا از چنین ظرفیتی استفاده خواهد شد یا خیر.

جدا از مقیاس عالی زیرساخت‌ها، چشم‌انداز چین در گسترش بخش‌های علمی و فناوری اقتصادی با موانع نهادی و قانونی روبرو است. آزمایشگاه پهنای باند بی‌سیم با تکنولوژی بالا در جیانگ چینگ یک مورد از این دست موارد است. این مرکز تحقیقاتی دارای ساختمان‌های عظیم با دفاتر جادار، سالن‌های کنفرانس و آزمایشگاه‌های بزرگ است که با زمین‌های جذاب و حمل‌ونقل کارآمد احاطه شده‌اند. مقامات محلی به بازدیدکنندگان اطمینان می‌دهند که به‌زودی پانزده هزار دانشمند و کارمند پشتیبانی به آنجا نقل‌مکان خواهند کرد، اما با استعدادترین تکنسین‌ها بازهم به بیش از این امکانات خوب نیاز دارند. این دانشمندان می‌خواهند یک فرهنگ کارآفرینی، نزدیکی به تحقیقات علمی دانشگاه و دستیابی به نوع مشاوره مالی مبتدی که بیش از فقط یک دفترچه راهنما باشد را ترویج کنند. اینکه آیا این فاکتورهای X در کنار ساختمان‌ها قابل تهیه هستند یا خیر، یک سؤال بی‌جواب است. یکی دیگر از مشکلات ساخت‌وساز در درازمدت این است که ممکن است هنوز پروژه بهره‌برداری نشده از رده خارج‌شده و مستهلک شود.

رهبران سیاسی چین می‌دانند که هزینه‌های زیرساخت هدررفته اقتصاد چین را تحت تأثیر قرار داده‌اند؛ اما مانند رهبران سیاسی در جاهای دیگر، پاسخ آنها بسیار محدود هستند. این

پروژه‌ها حداقل در کوتاه‌مدت ایجاد شغل می‌کنند و هیچ سیاستمداری نمی‌خواهد سیاستی را ایجاد کند که باعث از دست رفتن شغل شود، حتی اگر به نتایج سالم‌تری در درازمدت منجر شود. خیلی وقت‌ها در سیاست همه‌چیز کوتاه‌مدت است و درازمدت نادیده گرفته می‌شود. در همین حال، پروژه‌های زیربنایی یک بادگیری برای شاهزاده‌ها، مأمورین و کارمندان اداره‌کننده برنامه‌های SOE هستند. این پروژه‌ها به فولاد، سیمان، تجهیزات سنگین، شیشه و مس احتیاج دارند. رونق این ساختمان برای تولیدکنندگان چین مواد و تجهیزاتی سودمند بوده و منافع آنها همیشه صرف‌نظر از هزینه‌ها یا مزایا، از ساخت‌وساز بیشتر ناشی می‌شود. چین هیچ نظم و انضباطی در بازار ندارد تا این منافع را کم کند و یا سرمایه‌گذاری را به روش‌های سودمندتر هدایت کند. در عوض، چین دارای الیگارش‌ی (گروه‌سالاری) است که اصرار دارد منافع خود را از منافع ملی پیش ببرد. ظرفیت نخبگان سیاسی برای ایستادگی در برابر این نخبگان اقتصادی محدود است زیرا این دو اغلب به‌هم پیوسته‌اند. بلومبرگ نیوز منافع در هم آمیختگی نخبگان سیاسی و اقتصادی را از طریق مالکیت متقابل، پیوندهای خانوادگی، شرکت‌های فرعی و سهامداران دون‌پایه در معرض نمایش گذاشته است. گفتن نه به یک تاجر حریص یک چیز است، اما نفی یک پسر، دختر یا دوست چیز دیگری است. چین می‌تواند به رونق زیرساخت‌های خود ادامه دهد زیرا از ظرفیت قرض‌الحسنه استفاده‌نشده برای تأمین اعتبار پروژه‌های جدید و پوشش خسارات در مورد زیرساخت‌های قدیمی برخوردار است؛ اما محدودیت‌هایی برای گسترش این نوع پروژه‌ها وجود دارد و رهبری چین از آنها آگاه است. در پایان، گفته می‌شود اگر پروژه‌ای را بسازید، ممکن است طول بکشد و سقوطی سخت به همراه داشته باشد.

اقتصاد سایه‌ای

در پشت این رونق غیرقابل‌کنترل زیرساخت‌ها، یک ساختار بانکی بسیار دقیق‌تر نیز وجود دارد که برای تأمین مالی ساخت‌وسازهای متعدد استفاده می‌شود. تحلیلگران وال‌استریت اصرار دارند که سیستم بانکی چین علائم استرس کمی نشان می‌دهد و دارای ترازنامه‌ای بی‌عیب و نقصی است. ذخایر مالی چین، بالغ بر ۳ تریلیون دلار، بسیار زیاد است و منابع کافی

برای پشتیبانی مالی سیستم بانکی در صورت نیاز را دارا است. مشکل این است که بانک‌های چین تنها بخشی از این اعداد و ارقام هستند. بخش دیگر شامل یک بانکداری سایه‌ای از دارایی‌های بد و بدهی‌های پنهان بوده که برای تهدید ثبات بانک‌های چین و ایجاد وحشت مالی با پیامدهای جهانی بزرگ کافی است. با این وجود ابهام سیستم به حدی است که حتی تنظیم‌کننده‌های بانکی چین نمی‌دانند چه خطرات بزرگی در کمین است و چگونه باید بر این ریسک‌ها متمرکز شد. این کار باعث می‌شود تا در زمانی که کسی انتظارش را ندارد رکود و سقوطی سخت رخ دهد.

بانکداری سایه‌ای در چین دارای سه‌شاخه است که شامل تعهدات دولت محلی، محصولات اعتماد و محصولات مدیریت ثروت است. دولت‌های شهری و استانی در چین مجاز نیستند به همان روال ایالت‌های ایالات متحده و شهرداری‌ها بدهی وثیقه‌ای را تحمل کنند. با این حال، مقامات محلی چینی از تعهدات احتمالی مانند ضمانت‌نامه‌ها، تعهدات قراردادی و حساب‌های قابل پرداخت برای بیان وضعیت مالی خود استفاده می‌کنند. محصولات مورد اعتماد و محصولات مدیریت ثروت دو نوع محصول چینی در تأمین مالی این کشور به شمار می‌روند. مردم چین نرخ پس‌انداز بالایی دارند و نه انگیزه‌های منطقی و نه هرگونه ویژگی‌های غیرمنطقی و فرهنگی نمی‌تواند مانع پس‌انداز آنها شود. انگیزه‌های منطقی شامل فقدان شبکه تأمین اجتماعی، مراقبت‌های بهداشتی کافی، بیمه ناتوانی و درآمد بازنشستگی است. از نظر تاریخی چینی‌ها به خانواده‌های بزرگ اهمیت داده و به بزرگان احترام می‌گذارند تا در سال‌های بعد از آنها حمایت کنند، اما سیاست تک‌فرزندی این ستون اجتماعی را از بین برده و اکنون زوج‌های پیر می‌دانند که در آینده تنها خواهند ماند. نرخ پس‌انداز بالا یک پاسخ معقول به این شرایط است.

اما مانند پس‌انداز کننده‌های غربی، چینی‌ها برای عملکرد در این راستا علاقه زیادی به سود و بهره دارند. نرخ پایین بهره از طرف بانک‌ها، نوعی سرکوب مالی که در ایالات متحده نیز انجام می‌شود، موجب شده تا پس‌انداز کننده‌های چینی مستعد سرمایه‌گذاری‌های با بازده بالاتر شوند. بازارهای خارجی به دلیل کنترل سرمایه اکثراً فرامرزی هستند و بورس سهام خود چین بسیار بی‌ثبات بوده و در سال‌های اخیر عملکرد ضعیفی داشته است. بازارهای اوراق قرضه

چین نابالغ‌اند. در عوض، پس‌اندازکننده های چینی در دودسته دارایی جذب می‌شوند- املاک و مستغلات و محصولات ساخته شده.

حباب موجود در بازارهای املاک چین به‌ویژه آپارتمانها و مجتمع‌های مسکونی کاملاً مشهور است، اما همه چینی ها برای شرکت در آن بازار موقعیت کافی را ندارند. به همین دلیل، سیستم بانکی ساختارهای اعتماد و "محصولات مدیریت ثروت" (WMP) را ابداع کرده است. WMP یک صندوق یا منبعی است که در آن سرمایه‌گذاران واحدهای کوچک خریداری می‌کنند. سپس این صندوق درآمد حاصل را جمع‌آوری کرده و در دارایی‌های پرسودتر، سرمایه‌گذاری می‌کند. جای تعجب نیست که دارایی‌ها غالباً از وام‌ها، املاک و بدهی شرکت‌ها تشکیل شده باشد. در WMP، چین نسخه غیرقابل تنظیمی از بدترین امور مالی غربی را در اختیار دارد. WMP ها به وثیقه بدهی، وام و اوراق بهادار با وام، CDO های معروف، CLO ها و MBS ها شباهت دارند که تقریباً در سال ۲۰۰۸ بازارهای سرمایه غربی را نابود کردند. آنها در چین حتی بدون بررسی دقیق موردنیاز از طرف سازمان‌های بی‌کفایت و SEC فروخته می‌شوند.

WMP ها توسط بانک‌ها حمایت می‌شوند، اما دارایی‌ها و بدهی‌های مربوط به آن در ترازنامه‌های بانکی درج نمی‌شوند. این امر به بانک‌ها این امکان را می‌دهد که در حقیقت در حال ساخت یک هرم وارونه از بدهی‌های پرخطر باشند. سرمایه‌گذاران به خاطر بازده بالاتر در WMP جذب می‌شوند. آنها تصور می‌کنند از آنجا که WMP ها توسط بانک‌ها حمایت و ارتقاء می‌یابند، اصل سرمایه آنها باید توسط بانک‌ها به همان شیوه بیمه سپرده محافظت شود؛ اما هم عملکرد بالا و هم محافظت از اصل پول، هر دو توهم است.

وجوه سرمایه‌گذاران که وارد WMP می‌شود، برای تأمین مالی همان زیرساخت‌های هدررفته و حباب املاک مورد استفاده قرار می‌گیرند که بانک‌ها قبلاً پیش از آن که اقدامات تشدید اعتبار انجام شود، تأمین می‌کردند. جریان نقدی این پروژه‌ها اغلب برای تأمین تعهدات مربوط به سرمایه‌گذاران WMP بسیار ناچیز است. سررسید WMP ها معمولاً کوتاه‌مدت است در حالی که پروژه‌هایی که در آن سرمایه‌گذاری می‌شوند بلندمدت هستند. اگر سرمایه‌گذاران هنگام بالغ شدن WMP های خود را تجدید نکنند، عدم تطابق مدیریت دارایی و بدهی

حاصله سناریو وحشت بالقوه‌ای را ایجاد خواهد کرد. این همان محرکی است که باعث ناکامی‌های بیر استیرنز و لهن برادرز در ایالات‌متحده در سال ۲۰۰۸ شد.

حامیان مالی WMP ها با صدور WMP های جدید، مشکلات دارایی‌های غیرمعتبر و عدم تطابق سررسیدها را برطرف می‌کنند. درآمد جدید WMP سپس برای خرید دارایی‌های بد WMP های قدیمی با مقادیر تورمی استفاده می‌شود تا WMP های قدیمی در زمان سررسید خود بازخرید شوند. این یک طرح پونزی در مقیاس کلان است. برآوردها تخمین می‌زند که بیست هزار برنامه WMP در سال ۲۰۱۳ وجود داشته است در حالی که هفتصد نفر در سال ۲۰۰۷ در WMP سرمایه‌گذاری کرده‌اند. گزارش فروش WMP در نیمه اول سال ۲۰۱۲ تخمین می‌زند که تقریباً دو تریلیون دلار پول جدید جمع‌آوری شده است.

عمل زدایی هرگونه طرح پونزی اجتناب‌ناپذیر است و حباب‌های املاک و زیرساخت‌های چینی که توسط بانکداری سایه‌ای ایجاد می‌شوند نیز از این قاعده مستثنا نیستند. سقوط می‌تواند با عدم موفقیت در یک برنامه خاص و یا با قرار گرفتن یک برنامه در معرض فساد همراه با یک پروژه خاص آغاز شود. محرک دقیق این سقوط ناگهانی اهمیتی ندارد زیرا حتماً اتفاق می‌افتد و با شروع این روند، این فاجعه بدون کنترل دولت و کمک‌های مالی قابل‌توقف نخواهد بود. مدتی بعد از شروع یک فروپاشی، سرمایه‌گذاران معمولاً برای بازخرید گواهینامه‌های خود اقدام وارد صف می‌شوند. حامیان بانکی مبلغ اول را به‌صورت مستقیم پرداخت می‌کنند، اما هرچه این صف در روش کلاسیک طولانی‌تر شود، بانک‌ها بازخریدها را به حالت تعلیق درمی‌آورند و اکثریت را با کاغذبازی‌های بی‌ارزش رها می‌کنند. سرمایه‌گذاران سپس ادعا می‌کنند که بانک‌ها اصل پول را تضمین می‌کنند که بانک‌ها آن را انکار می‌کنند. معاملات در خود بانک‌ها آغاز می‌شود و تنظیم‌کننده‌ها مجبور به بستن بانک‌های خاص خواهند شد. ناآرامی‌های اجتماعی ظهور خواهد کرد و بدترین کابوس حزب کمونیست، بازآرایی از شورش‌های خودجوش تایپینگ یا میدان تیانانمن، باز خواهد گشت.

ذخایر ۳ تریلیون دلاری چین برای سرمایه‌گذاری مجدد بانک‌ها و بازگرداندن خسارات در این سناریو کافی است. چین از قدرت وام‌گیرنده دیگری در سطح حاکمیت برخوردار است تا در صورت لزوم با بحران مقابله کند، در حالی که اعتبار چین در صندوق بین‌المللی پول منبع

پشتیبانی دیگری است. در پایان، چین در صورت داشتن دارایی پونزی، منابع برای سرکوب مخالفان و پاک‌سازی آشفتگی مالی را دارد.

اما ضربه به اعتماد سرمایه‌گذار غیرقابل‌برگشت خواهد بود. باکمال تعجب، پس از فروپاشی مالی پس‌انداز افزایش می‌یابد و نه کاهش، زیرا افراد برای تأمین ضرر و زیان خود، حتی بیشتر باید پس‌انداز کنند. سهام‌ها به خاطر اینکه سرمایه‌گذاران برای جبران تأثیر WMP های غیرمجاز دارایی‌های نقدی را می‌فروشند، سقوط خواهند کرد. مصرف دقیقاً در لحظه‌ای که جهان در انتظار مصرف‌کنندگان چینی برای رهایی از رشد ضعیف جهان است، پایین می‌آید. رکود به چین حمله خواهد کرد و چینی‌ها نیز تمایلی به تقویت پول خود در برابر شرکای تجاری، به‌ویژه ایالات‌متحده، ندارند. آسیب به اعتماد و رشد، محدود به چین نمی‌شود بلکه در سرتاسر جهان موج می‌زند.

پاییز جنگ‌سالاران مالی

نخبگان چینی این آسیب‌پذیری‌ها را درک و هرج‌ومرج را می‌بینند. پیش‌بینی سقوط مالی در چین یکی از بزرگ‌ترین قسمت‌های اوج سرمایه‌گذاری در تاریخ جهان است. نخبگان و الیگارش‌ی (گروه سالاری) چینی و حتی شهروندان پول‌های خود را از کشور خارج می‌کنند آن‌هم درحالی‌که هنوز فرصت برای موفقیت پابرجاست.

طبق قانون چین، شهروندان بیش از ۵۰,۰۰۰ دلار در سال از این کشور خارج می‌کنند. باین‌حال، تکنیک‌های دریافت پول نقد از چین، از طریق روش‌های قانونی یا غیرقانونی، تنها با تخیل و خلاقیت افراد در پشت پرده شرکت‌های سرمایه‌گذاری پایتخت محدود می‌شود. برخی از تکنیک‌ها دقیقاً مثل پر کردن چمدانی از پول قبل از سوارشدن به پرواز است. وال‌استریت ژورنال بخش زیر را از سال ۲۰۱۲ گزارش می‌دهد که:

در ماه ژوئن، یک مرد چینی در فرودگاه ونکوور با حدود ۱۷۷.۵۰۰ دلار پول نقد - که عمدتاً اسکناس صددلاری ایالات‌متحده و کانادا بود - و این پول را در کیف، جیب و چمدان خود پنهان کرده بود مورد بازرسی قرار گرفت... افسر خدمات مرزی کانادا که پول نقد را پیدا کرد، گفت که این مرد به او گفته است که پول را برای خرید خانه یا ماشین آورده است. او منهای

جریمه‌ای که باید برای اعلام نکردن و پنهان کردن پول پرداخت می‌کرد، با مابقی پول خود از فرودگاه خارج شد.

در تصویری دیگر، یک میلیاردر چینی از صنعت آجیو که از شانگهای به سیدنی پرواز کرده بود، ساعتی را برای دیدن یک تاکستان به داخل حومه شهر سوار کرد، ۳۰ میلیون دلار برای املاک موجود در آن محل پیشنهاد داد و سریعاً هم به شانگهای بازگشت. مشخص نبود که این میلیاردر شراب را به آجیو ترجیح می‌دهد یا خیر، اما وی تصمیم داشت در زمان انتخاب پناهگاهی امن برای ثروت خود استرالیا را بجای چین انتخاب کند.

روش‌های مختلفی برای خروج پول از کشور چین هست که پیچیده‌تر اما ناکارآمدتر هستند. یکی دیگر از این روش‌ها ایجاد رابطه با اپراتور قمارخانه‌های فاسد در ماکائو است جاییکه یک قمارباز می‌تواند ساعت‌ها بازی کند و پول‌ها و حساب بانکی خود را در آنجا سرمایه‌گذاری نماید. مثلاً قمارباز می‌تواند در یک اتاق خلوت VIP با افراد دیگر دست‌به‌یکی کند، یک بازی را ببرد و پول زیادی را به جیب بزند. بدهی قمار فوراً با بازپرداخت بدهی حساب بانکی قمارباز در چین پرداخت می‌شود. این جابه‌جایی پول در برابر سقف سالانه صادرات سرمایه محسوب نمی‌شود زیرا به‌عنوان پرداخت بدهی مشروع تلقی می‌گردد. قمارباز بدشانس بعدها مبلغی را از اپراتور قمارخانه فاسد، منهای کمیسیون ارائه خدمات پول‌شویی دریافت می‌کند.

حتی مقادیر بیشتری نیز از طریق سوءاستفاده از صورتحساب صادرات و واردات به خارج از کشور منتقل می‌شوند. به‌عنوان مثال، یک تولیدکننده مبلمان چینی می‌تواند یک شرکت توزیع روکش مبلمان را در حوزه‌های قانونی ماورای مالیاتی مثل پاناما پیدا کند. با فرض اینکه قیمت عادی صادرات هر قطعه روکش مبل مبلغ ۲۰۰ دلار باشد، تولیدکننده چینی می‌تواند از شرکت پاناما روکش‌ها را زیرحد مالیاتی که قرار است بپردازد، بگیرد و برای هر قطعه فقط ۱۰۰ دلار پول بدهد. سپس شرکت پانامایی می‌تواند در کانال‌های توزیع معمولی هر قطعه را با قیمت ۲۰۰ دلار بفروشد با اینکار سود ۱۰۰ دلاری در خود کشور پاناما باقی‌مانده است. با حمل میلیون‌ها مورد مبلمان، سود انباشته در پاناما می‌تواند به صدها میلیون دلار برسد. این پولی است که می‌توانست در چین باشد اما به خاطر پرداخت مالیات سرمایه‌گذار چینی از آن سرباز می‌زند.

پرواز سرمایه توسط نخبگان تنها بخشی از داستان بسیار بزرگ نابرابری درآمدی بین نخبگان و شهروندان در چین است. در مناطق شهری درآمد ۱ درصد از خانوارها، بیست و چهار برابر میانگین کل خانوارهای شهری است. در سطح کشور، اختلاف بین این ۱ درصد خانوار درجه یک و متوسط، سی برابر است. این شکاف‌های گسترده بر اساس آمار رسمی است. هنگامی که درآمد پنهان و پرواز سرمایه در نظر گرفته شود، اختلافات حتی بیشتر از این هم می‌شود. وال استریت ژورنال گزارش داد:

مقابله با نابرابری مستلزم مقابله با نخبگان منتخب از وضع موجود و ظهور مجدد در فساد است که به مقامات اجازه می‌دهد تا جیب خود را پرپول کنند. وانگ ژیاو، معاون بنیاد ملی تحقیقات اقتصادی چین و وینگ تی وو، اقتصاددان دیویس در دانشگاه کالیفرنیا، می‌گویند که هنگام شمارش آنچه آنها "درآمد پنهان" می‌نامند - درآمد گزارش نشده‌ای که ممکن است شامل نتایج سوءاستفاده است - درآمد ۱۰ درصد از ثروتمندترین خانوارهای چینی ۶۵ برابر ۱۰ درصد فقیرترین خانوارها است.

مینکسین پی، یک متخصص چینی در کالج کلارمونت مک کینا، اظهار می‌دارد که امروزه فساد و نابرابری درآمدی در چین به حدی واضح است که شرایط اجتماعی دقیقاً مشابه قبل از انقلاب فرانسه است. بی‌ثباتی عمومی مالی، اجتماعی و سیاسی به حدی است که تهدیدی برای ادامه حکومت حزب کمونیست چین محسوب می‌شود.

مقامات چینی به‌طور مرتب این تهدیدات را ناشی از عدم سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، حباب دارایی‌ها، اضافه‌دارایی، فساد و نابرابری درآمدی می‌دانند. در حالی که آنها اذعان می‌کنند که این‌ها همه مشکلات قابل توجهی است، تأکید دارند که اقدامات اصلاحی انجام می‌شود و این موضوعات با توجه به اندازه کلی و رشد پویای اقتصاد چین قابل کنترل است. این تهدیدها به‌عنوان دردهای فزاینده در بدو تولد چین جدید، مخالف با یک بحران وجودی در ساختن این کشور تلقی می‌شوند.

با توجه به سابقه سقوط و وحشت در هر دو بازار توسعه‌یافته و در حال ظهور در طول سی سال گذشته، رهبران چین ممکن است بیش از حد نسبت به توانایی خود در جلوگیری از یک فاجعه مالی مطمئن باشند. مقیاس بزرگ و ارتباط متقابل SOE، بانک‌ها، دولت و پس‌انداز کننده‌های شهروند، یک سیستم پیچیده را در وضعیت بحرانی ایجاد کرده است و منتظر

جرقه‌ای برای شروع یک درگیری است. حتی اگر رهبری صحیح بگوید که این مشکلات خاص در رابطه با کل مشکلات، قابل مدیریت هستند، باید با این واقعیت روبرو شوند که کل اقتصاد ناسالم است به گونه‌ای که حتی حزب کمونیست نیز به راحتی نمی‌تواند آن را تصحیح کند. مسئله بزرگ‌تر برای رهبری چین عدم امکان برقراری مجدد اقتصاد از سرمایه‌گذاری به مصرف بدون کاهش شدید رشد است. این کند شدن، رویدادی است که برای آن نه کمونیست‌ها و نه جهانیان آماده نشده‌اند.

شناخت چالش برقراری تعادل مجدد نیاز به بررسی دیگر در زمینه اعتیاد به زیرساخت‌های چین دارد. مدارک و شواهد برای سرمایه‌گذاری بیش از حد توسط چین محدود به حکایات مربوط به ایستگاه‌های قطار بسیار بزرگ و شهرهای خالی نیست. صندوق بین‌المللی پول در مقایسه با نمونه بزرگی از سی‌وشش اقتصاد در حال توسعه، از جمله چهارده مورد در آسیا، یک مطالعه تحلیلی دقیق از سرمایه‌گذاری چین انجام داده است. نتیجه حاصل از این مطالعه این گونه است که سرمایه‌گذاری در چین بسیار زیاد است و با هزینه درآمد و مصرف خانوارها این سرمایه‌گذاری صورت گرفته است، این نهاد اظهار داشت: "سرمایه‌گذاری در چین در حال حاضر ممکن است حدود ۱۰ درصد از تولید ناخالص داخلی بالاتر از آنچه که توسط اصول ارائه می‌شود باشد."

همچنین هیچ رازی در مورد اینکه چه کسی مقصر نقص عملکرد سرمایه‌گذاری بیش از حد است، وجود ندارد. مطالعه صندوق بین‌المللی پول به طور مستقیم به بانک‌ها و شرکت‌های و تحت کنترل دولت و به سیستم فاسد وام و سرمایه‌گذاری که در سراسر چین قابل مشاهده است اشاره دارد: "شرکت‌های دولتی (SOE) تمایل دارند که به طور مداوم درگیر شوند... زیرا هزینه ضمنی سرمایه آنها کم است... سیستم بانکی چین از نظر تخصیص سرمایه همچنان نسبت به آنها مغرضانه عمل می‌کند. «بانک‌های تحت کنترل دولت، پول‌های ارزانی را در اختیار شرکت‌های دولتی قرار می‌دهد که پول‌های اضافی را هدر می‌دهند.

حتی نگران‌کننده‌تر، این واقعیت است که این سرمایه‌گذاری زیرساختی نه تنها هدر می‌رود بلکه ناپایدار هم هست. هر دلار از سرمایه‌گذاری در چین در مقایسه با دلار قبلی، بازده اقتصادی کمتری تولید می‌کند و از بازده نهایی کمتر می‌شود. اگر چین بخواهد نرخ رشد تولید ناخالص داخلی خود را در سال‌های آینده حفظ کند، باید سرمایه‌گذاری را به بیش از

۶۰ درصد تولید ناخالص داخلی برساند. این روند صرفاً یک معامله بین مصرف و سرمایه‌گذاری نیست. خانوارهایی که مصرف خود را برای حمایت از سرمایه‌گذاری متوقف می‌کنند تا بعداً آنها را مصرف کنند، یک مدل توسعه کلاسیک در پیش می‌گیرند؛ اما برنامه سرمایه‌گذاری فعلی چین یک نسخه کارآمد از مدل سرمایه‌گذاری سالم است. سرمایه‌گذاری نادرست در چین ضرر سنگینی برای اقتصاد به همراه دارد، بنابراین هیچ‌کسری برای مصرف وجود نخواهد داشت.

چین با این مدل در حال از بین بردن ثروت است.

خانوارها هزینه این سرمایه‌گذاری نامناسب را تحمل می‌کنند، زیرا پس‌انداز کننده ها نرخ سود زیر بازار را در سپرده‌های بانکی خود دریافت می‌کنند تا شرکت‌های SOE بتوانند نرخ بهره زیر بازار وام خود را پرداخت کنند. نتیجه‌ای که حاصل می‌شود، انتقال ثروت از خانوارها به مشاغل بزرگ است که توسط صندوق بین‌المللی پول ۴ درصد از تولید ناخالص داخلی، معادل ۳۰۰ میلیارد دلار در سال تخمین زده می‌شود. این یکی از دلایل نابرابری شدید درآمدی در چین است؛ بنابراین اقتصاد چین در یک حلقه بازخورد گرفتار شده است. نخبگان اصرار دارند تا سرمایه‌گذاری‌های دیگری را انجام دهند که بازپرداخت‌های ناچیزی را ایجاد می‌کند، در حالی که درآمد خانوارها به دلیل انتقال ثروت به همان نخبگان کاهش می‌یابد. اگر تولید ناخالص داخلی با میزان سرمایه‌گذاری نادرست کاهش یابد، معجزه رشد چین رو به فروپاشی می‌رود.

باین وجود، فروپاشی در حال ظهور است. مایکل پتیس از دانشگاه پکنینگ بر اساس تحقیقات زیربنایی صندوق بین‌المللی پول، تحقیقی انجام داده است. در وهله اول، پتیس تخمین صندوق بین‌المللی پول از ۱۰ درصد تولید ناخالص داخلی را به‌عنوان میزان سرمایه‌گذاری چینی‌ها رد می‌کند. وی خاطرنشان می‌کند، هم‌تایان این کشورها با استفاده از صندوق بین‌المللی پول برای ارزیابی سطح درست سرمایه‌گذاری ممکن است خودشان بیش‌ازاندازه سرمایه‌گذاری کنند، از این رو سرمایه‌گذاری نادرست واقعی توسط چین بیشتر از ۱۰ درصد تولید ناخالص داخلی است. باین وجود، با پذیرش نتیجه‌گیری صندوق بین‌المللی پول مبنی بر اینکه چین باید سرمایه‌گذاری ۱۰ درصد از تولید ناخالص داخلی را کاهش دهد، می‌نویسد:

... به چین پنج سال فرصت دهید تا از سطح فعلی ۵۰٪ تولید خود را به ۴۰٪ تولید ناخالص داخلی برساند. برای این اتفاق باید سرمایه‌گذاری چینی با نرخ بسیار پایین‌تر از تولید ناخالص داخلی رشد کند. چقدر پایین؟... برای تحقق این شرایط، سرمایه‌گذاری باید تقریباً ۴.۵ درصد یا بیشتر از نرخ رشد تولید ناخالص داخلی رشد کند.

اگر تولید ناخالص داخلی چین ۷ درصد رشد کند، به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاری چین باید ۲.۳ درصد رشد کند. اگر چین ۵٪ رشد کند، سرمایه‌گذاری باید ۰.۴٪ رشد کند؛ و اگر چین ۳٪ رشد کند... رشد سرمایه‌گذاری در واقع باید ۱.۵٪ منعقد شود...

نتیجه‌گیری باید واضح باشد... هرگونه تعادل مجدد قابل توجه در نرخ خارق‌العاده سرمایه‌گذاری بیش از حد چین فقط با کاهش بسیار شدید نرخ رشد سرمایه‌گذاری و حتی شاید تنزل در رشد سرمایه‌گذاری سازگار باشد.

این گزاره مبنی بر اینکه چین باید مجبور شود اقتصاد خود را به‌دوراز سرمایه‌گذاری به سمت مصرف، مجدداً متعادل کند، خبر تازه‌ای نیست. هم ایالات‌متحده و هم سیاست‌گذاران چینی سال‌ها در مورد این موضوع بحث کرده‌اند. نتیجه این است که تعادل مجدد به معنای کاهش سرعت رشد چین از نرخ ۷ درصدسالانه‌ای است که در سال‌های اخیر تجربه کرده است؛ اما ممکن است در حال حاضر خیلی دیر باشد که این روش را بدون نقص انجام دهند. ممکن است "لحظه ایجاد تعادل مجدد" چین فرارسیده باشد.

تعادل مجدد نیاز به ترکیبی از درآمد بالاتر خانواده و نرخ پس‌انداز کمتر دارد. در نتیجه فرد با درآمد خود می‌تواند هزینه کالاها و خدمات را بپردازد. مشارکت‌کنندگان در درآمد بالاتر به دنبال نرخ بهره بالاتر برای پاداش پس‌انداز کنندگان و دستمزد بالاتر برای کارگران هستند؛ اما جنبه معکوس نرخ بهره بالاتر و دستمزدهای بالاتر پایین‌تر از سود شرکت‌های است که این امر بر گروه سالاری چینی تأثیر منفی می‌گذارد. این گروه سالاری اشاره‌ای سیاسی را برای پایین نگه‌داشتن دستمزدها و نرخ بهره اعمال می‌کنند. در دهه گذشته، سهم تولید ناخالص داخلی چین که به دستمزدها نسبت داده می‌شود، از بیش از ۵۰ درصد به ۴۰ درصد کاهش یافته است. این نرخ در ایالات‌متحده نسبتاً ثابت و ۵۵ درصد است. اوضاع مصرف حتی از وضعیت متوسط هم بدتر است، زیرا دستمزدهای چینی برای افراد با درآمد بالاست و آنها تمایل کمتری به مصرف دارند.

نیروی دیگری، قدرتمندتر از جنگ‌سالاران مالی، در راه هزینه‌های مصرف‌کننده ایستاده است. این روند رشد جمعیتی است. هم کارگران جوان و هم بازنشستگان مسن تمایل بیشتری برای هزینه کردن دارند. این کارگران در سن میان‌سالی خود هستند که بیشترین میزان پس‌انداز را برای تأمین مصرف اضافی بعد از بازنشستگی در نظر می‌گیرند. اکنون نیروی کار چینی تحت کنترل جمعیت کارمندان می‌باشد. در واقع، چین به دلایل جمعیتی، مستقل از سیاست و حرص و طمع الیگارش (گروه سالاری)، با نرخ پس‌انداز بالا تا سال ۲۰۳۰ یا بعد گیر کرده است.

بر اساس این آمار و ارقام، زمان ایده آل برای تغییر چین به الگوی رشد مصرفی، دوره زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۵ بود. این دقیقاً همان زمانی است که مرحله بهره‌وری از مدل رشد مبتنی بر سرمایه‌گذاری از بین رفت و جمعیت جوان طرفدار هزینه‌های بالاتر شد. ترکیبی از نرخ بهره بالاتر برای پاداش پس‌انداز کنندگان، نرخ ارز بالاتر برای تقویت واردات و دستمزدهای بالاتر برای افزایش هزینه کارگران ممکن است باعث افزایش مصرف شود و تغییر منابع از سرمایه‌گذاری هدررفته شود. در عوض، گروه سالاری بر نرخ بهره، نرخ ارز و دستمزدها پایین‌تر از حد مطلوب خود فشار آورد. از این رو افزایش طبیعی جمعیت برای مصرف سرکوب و تلف شد.

حتی اگر چین امروز بخواهد سیاست را معکوس کند که بسیار در خصوص آن تردید دارد، با شیب صعودی روبرو می‌شود زیرا به‌طور متوسط، جمعیت اکنون در سنی قرار دارند که طرفدار پس‌انداز هستند. هیچ سیاستی نمی‌تواند این جمعیت را در کوتاه‌مدت تغییر دهد، بنابراین بحران ضعف در مصرف چین اکنون در جای خود گیر کرده است.

با در نظر گرفتن مؤلفه‌های تولید ناخالص داخلی، چین در بسیاری از جبهه‌ها در حال نزول است. از نظر جمعیت شناختی مصرف، از دست‌مزد پایین و پس‌انداز زیاد رنج می‌برد. صادرات از یوان چینی قوی‌تر و از تلاش‌های خارجی برای تضعیف دلار و ین ژاپن رنج می‌برد. سرمایه‌گذاری از عدم سرمایه‌گذاری و کاهش بازده حاشیه‌ای رنج می‌برد. به حدی که اقتصاد به‌طور موقت با سرمایه‌گذاری بالا روبرو می‌شود، این سرابی است که باروی شن‌های روان بدهی بد ساخته شده است. ارزش سرمایه‌گذاری زیاد در چین به‌اندازه ساختمان‌هایی که

ساخته خالی است. حتی ذینفعان این اختلال - جنگ سالاران مالی - مانند موش‌هایی هستند که یک کشتی در حال غرق شدن را در وسط کار رها می‌کنند.

چین می‌تواند با بالا بردن نرخ بهره و دستمزد برای افزایش درآمد خانوارها، به این معضلات پاسخ دهد، اما این سیاست‌ها، ضمن کمک به مردم، بسیاری از سازمانهای اقتصادی و تجاری را ورشکست می‌کند و جنگ سالاران مالی با قاطعیت در برابر آنها مقاومت می‌کنند. تنها راه حل مؤثر دیگر خصوصی‌سازی در مقیاس کلان است که برای رهاسازی انرژی و خلاقیت کارآفرینی طراحی شده است؛ اما این راه حل نه تنها توسط جنگ سالاران بلکه توسط خود حزب کمونیست نیز مورد مخالفت قرار خواهد گرفت. مخالفت با خصوصی‌سازی جایی است که منافع شخصی جنگ سالاران و غرایز بقای کمونیست‌ها همگرا می‌شوند.

رشد چهاردرصدی ممکن است بهترین چیزی باشد که چین می‌تواند به پیشرفت آن امیدوار باشد و اگر جنگ سالاران مالی راه خود را پیش بگیرند، نتایج بدتر خواهد شد. ادامه یارانه برای سرمایه‌گذاری نادرست و سرکوب دستمزد، بحران‌های دوقلوی بدهی بد و نابرابری درآمدی را تشدید می‌کند، احتمالاً اشتعال یک هراس مالی منجر به ناآرامی‌های اجتماعی، حتی انقلاب می‌شود. ذخایر چین ممکن است برای خنثی کردن شعله‌های هراس مالی کافی نباشد، زیرا بیشتر این ذخایر به دلار است و صندوق بانکداری فدرال تصمیم دارد ارزش دلار را از طریق تورم پایین بیاورد. حتی هنگامی که اقتصاد این کشور توسط جنگ سالاران خالی می‌شود، ذخایر چین توسط صندوق‌های فدرال تخلیه می‌شود. معلوم نیست معجزه رشد چینی‌ها با صدای بلند یا با سردادن ناله تمام می‌شود، اما باید گفت که قرار است خاتمه یابد.

چین اولین تمدنی نیست که تاریخ خود را نادیده گرفته است. تمرکز، پیچیدگی را ایجاد می‌کند و یک شبکه متراکم از سازگاری‌های متقابل، جوهر سیستم‌های پیچیده است. یک خرابی کوچک در هر قسمت به سرعت در کل سیستم پخش می‌شود و هیچ‌گونه مهار آتش و قله‌های بلندی برای متوقف کردن احتراق وجود ندارد. در حالی که حزب کمونیست، تمرکز را منبع قدرت می‌داند، این خطرناک‌ترین شکل ضعف است، زیرا به سقوط خود نزدیک‌تر می‌شود.

چین طعمه جنگ‌طلبان مالی جدید است که با یکدست پس‌انداز می‌کنند و با دست دیگر غارت. داستان رشد چین تمام نشده است، اما در حال سقوط است. از این بدتر، این انشعابات

محدود به چین نیست و در سراسر جهان موج می‌زند. این در حالی صورت می‌گیرد که رشد در ایالات‌متحده، ژاپن و اروپا در حال حاضر کم یا روبه‌زوال است؛ مانند دهه ۱۹۳۰، رکود جهانی خواهد شد و جایی برای پنهان شدن وجود نخواهد داشت.

فصل پنجم

رایش جدید آلمان

اما پیام دیگری وجود دارد که می‌خواهم به شما بگویم... بانک مرکزی اروپا آماده است برای حفظ یورو هر کاری که لازم باشد انجام دهد؛ و باور کنید، همین کافی است.

ماریو دراگی رئیس بانک مرکزی اروپا

ژوئیه ۲۰۱۲

اگر بحرانی نباشد، اروپا پیش نخواهد رفت.

ولفگانگ شووبل

وزیر دارایی آلمان

دسامبر ۲۰۱۲

رایش اول

کسانی که به‌طور خوش‌بینانه پیش‌بینی کرده‌اند که اروپا و یورو شکست می‌خورد، خوب می‌توانند درک کنند که ما شاهد بی‌ثباتی پروژه‌های هستیم که برای اولین بار از دوازده صدسال پیش آغاز شده است. تاریخی که مرتب تکرار می‌شود، نشان می‌دهد که چرا یورو قوی‌ترین واحد پول در جهان است. امروز یورو تا حدودی نسبت به دلار برتری دارد، یک تهدید برای دلار محسوب می‌شود.

اروپا قبلاً متحد بوده: نه فقط به دلیل موقعیت جغرافیایی آن، بلکه دلایل زیادی برای تلقی آن به‌عنوان شهر، مملکت، یا کشور در منطقه‌ای به نام اروپا و تشکیل قطب اروپایی وجود دارد. این وحدت در امپراتوری شارلمان، فرانکناریخ، در اواخر قرن نهم به وجود آمد. شباهت‌های امپراتوری شارلمانی با اروپای قرن بیست و یکم برای کسانی که امروز در درک پویایی اروپا تلاش می‌کنند به‌ویژه در ایالات‌متحده، جالب و آموزنده است.

در حالی که بسیاری از آنها بر تقسیمات، ملیت‌ها و فرهنگ‌های متمایز در اروپا تمرکز می‌کنند، گروه کوچکی از رهبران با حمایت شهروندان خود، مسیر اتحادیه اروپا را که از خاکسترهای بجا مانده از جنگ جهانی دوم آغاز شده، ادامه می‌دهند. شعار "اتحاد در تنوع" شعار رسمی اتحادیه اروپا است و کلمه اتحاد موضوعی است که اغلب در دهه هشتاد توسط منتقدین و بدبینان پروژه‌های سیاسی نادیده گرفته شد. بازار مالی قدرتمند است، اما سیاست قدرتمندتر از بازار است و این حقیقت به تدریج در حوزه تجارت لندن، نیویورک و توکیو آشکار می‌شود. اروپا و واحد پول آن، یورو علیرغم نقص‌ها و بحران‌هایشان، همچنان پایدار است.

شارلمانی، جانشین مسیحی امپراتوران روم در اواخر قرن هشتم و اوایل قرن نهم، اولین امپراتور در غرب پس از سقوط امپراتوری روم غربی در سال ۴۷۶ میلادی بود. امپراتوری روم فقط امپراتور اروپا نبود، بلکه امپراتور مدیترانه بود. گرچه از قلب روم به کشورهای همچون اسپانیا، فرانسه و حتی انگلیس گسترش یافته است. شارلمانی اولین امپراتوری‌ای بود که بخش‌هایی از آلمان امروزی، هلند و جمهوری چک را با استان‌های پیشین روم و ایتالیا در برداشت تا در امتداد خطوط جغرافیایی که شبیه اروپای غربی مدرن است، یک‌نهاد واحد را تشکیل دهد. شارلمانی را پاپ‌ها و افراد غیر کارشناس، **pater Europae** پدر اروپا، می‌نامند.

شارلمانی چیزی بیش از یک شاه و فاتح بود، او هم شاه بود و هم فاتح. او ارزش زیادی به سواد و بورس تحصیلی و همچنین هنرهایی قائل بود و دادگاهی در آن از بهترین اذهان قرون وسطایی مانند سنت آلکئین یورک تشکیل داد. این جمله اینشتین بیوگراف نویس و هم‌دوره شارلمان "باسوادترین و معروف‌ترین انسان در هر نقطه" را مورد توجه قرارداد. دستاوردهای شارلمانی در آموزش، هنر و معماری باعث شد آنچه مورخان آن را رنسانس کارولینایی می‌نامند، انفجاری از نور برای پایان دادن به دوران تاریک طولانی آشفستگی‌های اروپا شود. از همه مهم‌تر، شارلمانی اهمیت اتحاد در سراسر امپراتوری خود را برای سهولت در

اداره، ارتباطات و تجارت درک کرده بود. او حامی یک متن کوتاه از کارولینایی بود که اشکال مختلفی از نوشتار را در نقاط مختلف اروپا تحول می‌داد و اصلاحات اداری و نظامی را برای پیوند فرهنگ‌های متنوعی که فتح کرده بود استفاده کرد و آنها را به یک قلمرو منسجم تبدیل کرد.

شارلمان پیروزی خود را برای اتحاد گذشته از نقطه‌ای که برای ثبات لازم بود، دنبال نکرد. او در صورت دستیابی به اهداف بزرگ‌تر خود که مربوط به تعلیم و تربیت و دین بود، از تنوع دفاع می‌کرد. وی استفاده از زبان‌های رومان‌های رومی و آلمانی از طرف کشیش‌ها را ترویج داد، عملی که بعدها توسط کلیسای کاتولیک کنار گذاشته شد (و در سال ۱۹۶۵ توسط شورای دوم واتیکان دوباره احیا شد). وی به جای از بین بردن فرهنگ‌ها و نهادهای آنها بندگی دشمنان فاتح را پذیرفت. در این راستا، وی سیاستی را آغاز کرد که امروز اتحادیه اروپا آن را تفویض اختیارات به زیرمجموعه (وابستگی فرعی) می‌نامد: این ایده که ایجاد اتحاد فقط باید در مناطقی اعمال شود که دستیابی به کارایی برای منافع بیشتر در آنها ضروری است، در غیر این صورت شیوه و عرف محلی باید غالب باشد.

اصلاحات پولی شارلمان باید برای بانک مرکزی اروپا کاملاً آشنا به نظر برسد. استاندارد پولی اروپا قبل از شارلمان، یک سکه طلا بود که از خط کسری نشاءت گرفته، یک سکه رومی بیزانس که توسط امپراتور کنستانتین اولین بار در سال ۳۱۲ بعد از میلاد معرفی شد. طلا از زمان‌های قدیم از منابع نزدیک رود نیل بالا و آناتولی برای امپراتوری روم تهیه می‌شد. باین‌وجود، ظهور اسلام در قرن هفتم و ضرر و زیان آن در ایتالیا به امپراتوری بیزانس، مسیرهای تجارت بین شرق و غرب را قطع کرد. این واقعه منجر به کمبود طلا و شرایط سخت پولی در امپراتوری غربی شارلمان شد. او با تغییر استانداردهای پرداخت وجه به استاندارد نقره، کمی، مشکل را معتدل کرد، زیرا نقره بیشتر از طلا در غرب وجود داشت. او همچنین یک واحد پول، **livre carolinienne** برابر با یک پوند نقره، با معیار وزن و پول ایجاد کرد. با افزایش عرضه پول و سکه‌های استاندارد شده، همراه با اصلاحات دیگر، تجارت و بازرگانی در این امپراتوری رونق گرفت.

امپراتوری شارلمان تنها هفتاد و چهار سال تا سال ۸۱۴ بعد از میلادی به طول انجامید. در ابتدا این امپراتوری به سه قسمت تقسیم شد که هر کدام به یکی از پسران شارلمانی اهدا شد،

اما هر یک از این امپراتوری‌ها به خاطر مرگ زودرس، وارث نامشروع، جنگ‌های برادرانه و دیپلماسی ناکام، نهایتاً در سال ۸۸۷ دچار رکود طولانی مدت شده و کاملاً منحل شدند. پایه‌های سیاسی فرانسه و آلمان مدرن بنانهاده شد. ورثه‌ی فرانکنریش در روم امپراتوری را بر عهده داشتند تا اینکه روم در تاج‌گذاری اوتو اول به‌عنوان امپراتور در سال ۹۶۲ شکل جدیدی به خود گرفت. این امپراتوری، یعنی رایش اول، بیش از هشت قرن دوام آورد تا اینکه توسط ناپلئون در سال ۱۸۰۶ نابود شد. با احیای وحدت سیاسی روم و پیشبرد هنر و علوم، شارلمانی و قلمرو وی تبدیل به مهم‌ترین پل ارتباطی بین روم باستان و اروپای مدرن شد. علیرغم نهادهای امپراتوری مقدس روم، هزاره پس از شارلمانی را می‌توان عمدتاً به‌مثابه یک دوران پر از جنگ و غارت و کشورگشایی دانست که قتل‌عام‌های قومی و مذهبی زیادی در آن صورت گرفته است. قرون ۹۰۰ تا ۱۱۰۰ به خاطر حملات و تهاجمات زیاد، معروف به رهبری وایکینگ‌ها و نوادگان نورمن، شد. سال‌های ۱۱۰۰ تا ۱۳۰۰ تحت سلطه جنگ‌های صلیبی در خارج از کشور و نبرد شوالیه‌ها در کشور بود. در قرن چهاردهم شاهد مرگ سیاه (طاعون) بودیم که از یک‌سوم تا نیمی از جمعیت اروپا را به کام مرگ کشاند. دوره آغازین ضد اصلاحات سال ۱۵۴۵ نیز بسیار خونین بود. درگیری‌های دکترین بین پروتستان‌ها و کاتولیک‌ها در جنگ‌های مذهبی فرانسه از سال ۱۵۶۲ تا ۱۵۹۸ به خشونت تبدیل شد، سپس در جنگ سی‌ساله از سال ۱۶۱۸ تا ۱۶۴۸ به اوج خود رسید، نمونه‌ای از مدرنیته در سراسر اروپا، در اوایل جنگ جهانی که در آن افراد نظامی و غیرنظامی مورد هدف ارتش قرار گرفته بودند.

درد و رنج و نابسامانی این قرن‌های اخیر نهایتاً در محاصره سانکره در سال ۱۵۷۲ خلاصه می‌شود. مردم گرسنه سانکره مدت‌ها الاغ، قاطر، اسب، گربه و سگ خود را می‌خوردند. سپس سانکروسی‌ها از چرم و پوست دباغی‌شده احشام خود برای تجارت و بقا استفاده می‌کردند. لورو مارتینز با استناد به نویسندگان معاصر، ژان دو لری، آنچه پس از این دوره اتفاق افتاده را چنین شرح می‌دهد:

مرحله آخر، آدم‌خواری بود... لری... سپس می‌گوید که مردم سانکره این دوران را تجربه کرده‌اند... جنایتی که درون دیوارهای این سرزمین در تاریخ ۲۱ ژوئیه، کشف و تأیید شد

فردی به نام سیمون پوتارد که به همراه همسرش یوجین و پیرزنی که با آنها زندگی می‌کرد... سر، مغز، کبد و اعضای بدن دختر سه سالشان را خورده بودند. "

این خونریزی‌ها پس از جنگ‌های لوئی چهاردهم، به‌طور مداوم از سال ۱۶۶۷ تا ۱۷۱۴ اتفاق افتاد که در آن دوران پادشاه خورشید سیاست تسخیر صریح را دنبال کرد تا باهدف اتحاد دوباره فرانسه با قلمرو زمانی که توسط شارلمان اداره می‌شد، سیاست خویش را پیاده‌سازی کند. قتل‌عام‌های اروپا در جنگ هفت‌ساله (۱۷۵۴-۱۷۵۴)، جنگ‌های ناپلئونی (۱۸۰۳-۱۸۵۳)، جنگ فرانسه-پروس (۱۸۷۰-۷۱)، جنگ جهانی اول، جنگ جهانی دوم و هولوکاست تا سال ۱۹۴۶، اروپا را از نظر روحی و جسمی خسته کرد و اروپا را با حس انزجار و وحشت از ثمره ی تلخ ناسیونالیسم، شوونیسم، تقسیمات مذهبی و تبعیض روبه‌رو کرد.

فرانسه در تمام این جنگ‌ها شرکت داشت و درگیری فرانسه و آلمان در قلب سه مورد اخیر یعنی ۱۸۷۰، ۱۹۱۴ و ۱۹۳۹ بود که همگی در یک دوره هفتادساله اتفاق افتاد. پس از جنگ جهانی دوم، در حالی که انگلیس درگیر از بین بردن امپراتوری خود بود، دولت مشترک آمریکا و اتحاد جماهیر شوروی مثل یک پرده آهنین، جنگ سرد را به راه انداخت، دولت‌مردان قاره، اقتصاددانان و روشنفکران با این سوال اساسی روبرو شدند که چگونه می‌توان از جنگ دیگری بین فرانسه و آلمان جلوگیری کرد.

اروپای جدید

اولین قدم به‌سوی یک اتحاد، در سال ۱۹۴۸ با کنگره لاهه انجام شد که شامل بحث گسترده روشنفکران، متخصصان و سیاستمداران حزب چپ و راست، مبنی بر پتانسیل اتحادیه سیاسی و اقتصادی در اروپا بود. وینرکنچرچیل، کنراد آدناوئر و فرانسوا میتران از جمله بسیاری دیگر افراد در این کنگره حضور داشتند. در سال ۱۹۴۹ با تأسیس کالج اروپا، دانشگاه با ایجاد همبستگی در بین ملل اروپای غربی و آموزش متخصصان برای اجرای پروژه‌های همبستگی، مسیر خود را در پیش گرفت. هم کنگره لاهه و هم کالج اروپا، شامل دولت‌مردان پاول هنری اسپاک، رابرت شومان، ژان مونه و آلکید دی گاسپری همه راجل سیاسی بودند.

دیدگاه بزرگ این رهبران این بود که ادغام اقتصادی منجر به ادغام سیاسی می‌شود و بدین ترتیب جنگ از بین برود، در غیر این صورت جلوگیری از جنگ غیرممکن است.

اولین قدم محکم در جهت ادغام اقتصادی، انجمن زغال‌سنگ و فولاد اروپا (ECSC) بود که در سال ۱۹۵۲ راه‌اندازی شد. شش عضو اصلی این جامعه عبارت بودند از فرانسه، آلمان غربی، ایتالیا، بلژیک، لوکزامبورگ و هلند. ECSC یک بازار مشترک برای زغال‌سنگ و فولاد، دو صنعت بزرگ در آن زمان بود. در سال ۱۹۵۷ اتحادیه انرژی هسته‌ای اروپا (Euratom) برای توسعه صنعت انرژی هسته‌ای در اروپا ایجاد شد و همچنین انجمن اقتصادی اروپا (EEC) که از طریق پیمان رم ایجاد شد به‌منظور ایجاد یک بازار مشترک در اروپا برای کالاها و خدمات فراتر از زغال‌سنگ و فولاد اختصاص یافت.

در سال ۱۹۶۷ معاهده‌ی ادغام ECSC، Euratom و EEK تحت عنوان انجمن‌های اروپایی (EC) منعقد شد. پیمان ماستریخت در سال ۱۹۹۲، جوامع اروپایی را به‌عنوان یکی از "سه ستون" اتحادیه اروپای جدید (اتحادیه اروپا)، به همراه بخش پلیس و بخش قضایی و یک سیاست مشترک امنیتی و خارجی (CFSP)، به‌عنوان نماینده جدید معرفی کرد. سرانجام، در سال ۲۰۰۹، پیمان لیسبون سه رکن را به‌عنوان تنها شخصیت‌های حقوقی اتحادیه اروپا ادغام کرد و رئیس شورای اروپا را برای هدایت اهداف و سیاست‌های کلی منصوب کرد.

در کنار این ادغام اقتصادی و سیاسی تلاشی به همان اندازه بلندپروازانه برای ادغام پولی صورت گرفت. این ادغام در مرکز اتحادیه پولی بانک مرکزی اروپا (ECB) در پیمان ماستریخت در سال ۱۹۹۲ تجسم یافت و به‌طور قانونی در پیمان آمستردام در سال ۱۹۹۸، شکل گرفت. بانک مرکزی اروپا، یورو، ارز واحد را برای هجده کشور عضو منطقه یورو صادر کرد. بانک مرکزی اروپا سیاست پولی را با یک دستورالعمل واحد برای حفظ ثبات قیمت در منطقه یورو پیاده‌سازی کرد. بانک مرکزی همچنین در صورت نیاز در بازارهای ارز، تجارت می‌کند تا بر ارزش یورو نسبت به سایر ارزها تأثیر بگذارد. بانک مرکزی اروپا، ذخایر ارزی هجده بانک مرکزی ملی در منطقه یورو را مدیریت می‌کند و یک پلتفرم پرداخت در بین آن بانک‌ها با نام TARGET2 را اداره می‌کند.

در حال حاضر، ملموس‌ترین و قابل‌مشاهده‌ترین نماد اروپا، یورو است. روزانه صدها میلیون اروپایی با استفاده از یورو، پس‌انداز می‌کنند، تبادل می‌کنند، حقوق می‌گیرند و جمع می‌کنند و این پایه و اساس تریلیون‌ها یورو در معاملات انجام‌شده توسط میلیون‌ها نفر دیگر در سراسر

جهان است. در اواخر سال ۲۰۱۴، بانک مرکزی اروپا ساختمان مرکزی دفتر خود را تقریباً با ششصد متر ارتفاع، واقع در منطقه‌ای خوش‌منظره در شرق فرانکفورت بنا کرد. این بنا یادبود ثبات و برتری بانک مرکزی اروپا و یورو است.

بسیاری از تحلیلگران بازار، به‌ویژه آمریکایی‌ها، با استفاده از نظریه پردازی‌ها در بازارهای کارآمد و مدل‌های مالی استاندارد، با توجه به حس کمبود تاریخی خود، سعی در نزدیک شدن به اروپا و یورو دارند. مشکلات ساختاری در اروپا بسیار زیاد است و تحلیلگران حق دارند به آنها اشاره کنند. راه‌حل‌های پل کروگمن و جوزف استیگلیتز - که معتقدند ملت‌هایی مانند اسپانیا و یونان باید از منطقه یورو خارج شوند، باعث شده تا برخی مناطق در اروپا رو به ارزش‌های قبلی خویش بیاورند و برای بهبود رقابت در صادرات، ارزش پول خود را کاهش دهند - فراموش نکنید که چگونه این کشورها در وهله اول به یورو دسترسی پیدا کردند. ایتالیایی‌ها و یونانی‌ها به‌خوبی می‌دانند که کاهش ارزش ارز محلی دائمی که در گذشته متحمل شده بودند نوعی سرقت دولتی از پس‌انداز کنندگان و مشاغل کوچک به سود بانک‌ها و نخبگان آگاه است. سرقت با کاهش ارزش، معادل تکنوکراتیک سرقت با غارت و جنگ است که اروپاییان برای ریشه‌کن کردن کل پروژه اروپایی معرفی کردند. اروپایی‌ها می‌دانند که گزینه‌های به‌مراتب بهتر از کاهش بهای پول کشور خود برای دستیابی به بازار رقابت وجود دارد. قدرت این دیدگاه با این واقعیت تأیید می‌شود که نیروهای طرفدار یورو در نهایت در تمام انتخابات دموکراتیک یا همه‌پرسی‌ها غالب بوده و نظر طرفداران یورو بر نتایج نظرسنجی حاکم است.

سیاست‌های روشنفکرانه شارلمانی، همراه با استمرار ارز محلی، امروز اصل فرضیه اتحادیه اروپا است. شعار معاصر اتحادیه اروپا، "اتحاد در عین اختلاف" نیز می‌تواند شارلمانی باشد.

از برتون وودز تا پکن

پروژه یورو بخشی از سیستم پولی بین‌المللی گسترده‌تر است که خود این سیستم تحت فشار زیاد و اصلاح دوره‌ای قرار دارد. از زمان جنگ جهانی دوم، این سیستم از مراحل مشخصی به نام های برتون وودز، اجماع واشنگتن و اجماع پکن عبور کرده است. این سه عبارت خلاصه‌ای از قوانین مشترک رفتاری در امور مالی بین‌المللی است که به‌عنوان قوانین بازی خوانده می‌شود.

اجماع واشنگتن پس از فروپاشی سیستم برتون وودز در اواخر دهه ۱۹۷۰ پدید آمد. سیستم پولی بین‌المللی بین سالهای ۱۹۸۰ و ۱۹۸۳ به وجود آمد زیرا پل ولکر نرخ بهره را بالا برد و رونالد ریگان مالیات را کاهش داد و این‌ها در کنار هم سیاست سلطنت دلار یا دلار سالم را ایجاد کردند. ترکیب نرخ بهره بالاتر، کاهش مالیات و مقررات کمتر باعث شده که آمریکا تبدیل به آهنربایی برای جذب پس‌اندازها از سراسر جهان شود و از این طریق دلار را نجات دهد. تا سال ۱۹۸۵، دلار به حدی قوی بود که برای کاستن از ارزش آن، کنفرانس بین‌المللی در هتل پلازا در نیویورک برگزار شد. کنفرانس بین‌المللی مالی دیگری در سال ۱۹۸۷ در لوور پاریس برگزار شد که نرخ ارز را به‌طور غیررسمی تثبیت کرد. توافق‌نامه‌های پلازا و لوور استاندارد جدید دلار را تقویت کردند، اما سیستم پولی بین‌المللی همچنان به‌صورت موقت و در جستجوی مجموعه اصولی منسجم خود بود.

در سال ۱۹۸۹، عنوان ضمنی چسب فکری از دست‌رفته برای استاندارد جدید دلار توسط جان ویلیامسون، اقتصاددان ارائه شد. ویلیامسون در مقاله برجسته خود با عنوان "آنچه واشنگتن از طریق اصلاحات در سیاست معنی می‌دهد"، "اجماع واشنگتن" را برای رفتار خوب سایر کشورها، در دنیای جدید استاندارد دلار تعیین کرد. او منظور خود را در پاراگراف‌های آغازین بیان کرد:

هیچ گزارشی در مورد چگونگی مقابله با بحران بدهی... بدون فراخوانی برای بدهکاران وجود ندارد که بخشی از معامله پیشنهادی‌شان را با "تعیین محل‌شان در سفارشات" انجام اصلاحات در سیاست" یا "تسلیم شدن در برابر این شرایط دشوار" تحقق بخشد.

سؤالی که در این مقاله مطرح شده این است که این اصطلاحات به چه معنی‌اند و به‌ویژه در واشنگتن این اصطلاحات چگونه تعبیر می‌شوند ...

واشنگتنی که در این مقاله بیان شده هم واشنگتن سیاسی است هم کنگره‌ی واشنگتن... هم دولت و هم مؤسسات مالی بین‌المللی، هم آژانس‌های اقتصادی دولت ایالات‌متحده، هم هیئت‌مدیره صندوق ذخیره فدرال و اتاق‌های فکر.

تصور بیان ساده‌تر در مورد برتری دلار جهانی برگرفته از واشنگتن دی سی کار دشوار است. حذف هرگونه ارجاع به کشورهای بی‌هزای ایالات‌متحده، یا هر نهادی به‌جز آن‌هایی که تحت

کنترل ایالات متحده هستند، در سال ۱۹۸۹ و سال‌های بعد از آن با دولت مالی بین‌المللی مورد مذاکره قرار گرفت.

ویلیامسون در ادامه توضیح می‌دهد که منظور واشنگتن از بدهکاران "محل‌هایشان را در سفارش تعیین می‌کنند" چیست. وی سیاست‌هایی را تنظیم کرد که اجماع واشینگتن را تشکیل می‌دادند. این سیاست‌ها شامل نوآوری‌های عوام مثل نظم ملی، حذف یارانه بهبوده، نرخ‌های مالیاتی پایین‌تر، نرخ‌های بهره واقعی مثبت، آزاد بودن در سرمایه‌گذاری خارجی، مقررات زدایی و حمایت برای حقوق مالکیت بودند. واقعیت این است که این سیاست‌ها به نفع سرمایه‌داری بازار آزاد بوده و باعث توسعه ایالات متحده می‌شوند. بانک‌ها و شرکت‌ها در بازارهای جهانی بی‌توجه نبودند.

در اوایل دهه ۲۰۰۰، اجماع واشنگتن به دلیل ظهور اقتصادهای نوظهور بازار که برتری دلار را به نفع آمریکا به هزینه خود می‌دید، دچار اختلاف شدند. این دیدگاه با پاسخ صندوق بین‌المللی پول به بحران مالی آسیا در سال‌های ۱۹۹۷-۱۹۹۸ برجسته شد که در آن برنامه‌های صندوق بین‌المللی پول منجر به شورش و خونریزی در شهرهای جاکارتا و سنول شد.

عدم موفقیت واشنگتن در گذر زمان در رعایت دستورالعمل‌های مالی خود، همراه با تسریع رشد اقتصادی آسیا پس از ۱۹۹۹، اجماع پکن را به‌عنوان گزینه جایگزین سیاست اجماع واشنگتن روی میز مذاکره آورد. اجماع پکن با چیزی که ویلیامسون در اجماع واشنگتن می‌دید متفاوت است. جوشوا کوپر راموی نویسنده مسئولیت قرار دادن عبارت اجماع پکن در مقاله ۲۰۰۴ اصلی خود در مورد این موضوع را بر عهده گرفت. تحلیل رامو، اگرچه تحریک‌آمیز است، اما صریحاً تصدیق می‌کند که تعریف اجماع پکن غیرقانونی است: اجماع پکن... به قدری کافی انعطاف‌پذیر هست که تقریباً به‌عنوان یک دکترین قابل طبقه‌بندی نیست. علیرغم مؤلفه‌های اقتصادی بی‌شماری که در اجماع پکن گنجانده شدند، مهم‌ترین کمک تحلیلی رامو این است که مشخص کند؛ پارادایم جدید اقتصادی فقط مربوط به اقتصاد نیست بلکه اساساً ژئوپلیتیکی است. جان ویلیامسون در سال ۲۰۱۲ با تعریف پنج رکن اجماع پکن به‌عنوان اصلاحات افزایشی، نوآوری، رشد صادراتی، سرمایه‌داری دولتی و اقتدارگرایی، سخنان رامو را توسعه داد.

همان‌طور که در چین دیدیم، اجماع پکن ترکیبی جالب از مرکانتیلیسم قرن هفدهم و انگلیسی و سیاست‌های توسعه دانشکده آمریکایی قرن هجدهم الکساندر همیلتون است. همان‌طور که توسط حزب کمونیست چین تفسیر شده، این اجماع شامل حمایت از صنعت داخلی، رشد محور صادرات و انباشت ذخایر گسترده است.

روشنفکران سیاست به‌محض اینکه اجماع پکن را تعریف کردند به خاطر تضادهای و انحرافات داخلی از مدل مرکانتیلیست اصلی تجزیه شد. به توصیه همیلتون چین با استفاده از مکتب طرفدار حمایت از صنایع تازه‌کار حمایت کرد. همیلتون از محافظه‌گرایی استفاده کرد تا به صنایع جدید فرصت تأسیس بدهد، اما او به رقابت متکی بود تا آنها را قوی‌تر کند و درنهایت بتوانند جایگاه خود را در تجارت بین‌الملل حفظ کنند. در مقابل، نخبگان چینی "قهرمانان ملی" چین را طوری مدیریت کردند که اکثر آنها بدون یارانه دولتی در سطح جهانی رقابت نکنند. تا سال ۲۰۱۲، نواقص و محدودیت‌های اجماع پکن آشکار شد، اگرچه این سیاست‌ها هنوز هم به‌طور گسترده اعمال می‌شد.

اجماع برلین

تا سال ۲۰۱۲، اجماع جدید برلین از خاکستر بحران جهانی مالی ۲۰۰۸ و بحران بدهی‌های حاکمیتی اروپا از سال ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۱ پدید آمد. اجماع برلین بدین معنا نیست که الگوی رشد اقتصادی برای همه به یک اندازه باشد. بلکه مخصوص اروپا و نهادهای در حال تحول اتحادیه اروپا و منطقه یورو است. به ویژه، نشان‌دهنده تحمیل الگوی موفقیت‌آمیز آلمان در حاشیه اروپا از طریق میانجیگری بروکسل و بانک مرکزی اروپا است. صدراعظم آلمان آنگلا مرکل تلاش‌های خود را با شعار "اروپای بیشتر" خلاصه کرد، اما درست‌تر می‌توان گفت که این پروژه در مورد آلمان بیشتر صادق است. اجماع برلین را نمی‌توان به‌طور کامل و بدون تنظیم ساختاری اجرا کرد تا بتواند محیط گیرنده و مکمل مدل آلمانی باشد. اجماع برلین، همان‌طور که در آلمان تصور می‌شود و در منطقه یورو اعمال می‌شود، شامل هفت اصل یا به عبارتی هفت رکن است:

- افزایش صادرات از طریق نوآوری و فناوری
- نرخ پایین مالیات شرکت‌ها

- تورم پایین
- سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های تولیدی
- روابط تعاونی و مدیریت کار
- هزینه‌های نیروی کار در سطح جهانی و تحرک نیروی کار برای ایجاد وضعیت کسب‌وکار مثبت

تمام این هفت رکن‌ها حاکی از سیاست‌هایی است که برای ارتقاء اهداف خاص و ایجاد رشد پایدار طراحی شده‌اند. این سیاست‌ها، به‌نوبه خود، پیش‌بینی ترتیبات پولی خاص است. در قلب اجماع برلین پس‌انداز و تجارت به‌جای استقراض و مصرف به‌عنوان بهترین راه پیشرفت به رسمیت شناخته شده است.

صرفاً عناصر اجماع برلین، با تأکید بر نوآوری و فناوری به‌عنوان کلید اصلی برای یک بخش صادرات نیرومند، آغاز می‌شود. شرکت‌های آلمانی مانند **SAP**، زیمنس، فولکس واگن، دایملر و بسیاری دیگر این رفتار را نشان می‌دهند. سازمان جهانی مالکیت معنوی (**WIPO**) گزارش می‌دهد که شش تا از ده متقاضی برتر، حامی علائم تجاری بین‌المللی در سال ۲۰۱۲ عضو اتحادیه اروپا بودند. از ۱۸۲،۱۱۲ برنامه ثبت‌شده تحت پیمان‌همکاری حق ثبت اختراع **WIPO** در سال ۲۰۱۱، ۲۷.۵ درصد توسط اعضای اتحادیه اروپا، ۲۶.۸ درصد توسط ایالات متحده و ۹.۰ درصد توسط چین اجرا شده‌اند. دستاوردهای اتحادیه اروپا در آموزش دانشگاه، تحقیقات اساسی و مالکیت معنوی اکنون با ایالات متحده آمریکا مطابقت دارد و بسیار بهتر از چین است.

مالکیت معنوی رشد اقتصادی را به حدی سوق می‌دهد که تجارت بتواند از آن برای تولید محصولات با ارزش استفاده کند. یک عامل اصلی در توانایی تجارت در هدایت بهره‌وری از طریق نوآوری، کاهش نرخ مالیات شرکت‌هاست. نرخ‌های مالیاتی قانونی، راهنماهای ناقصی هستند زیرا ممکن است به دلیل کسری، اعتبار و کمک‌هزینه استهلاک بالاتر از نرخ مالیات واقع شده باشند. با این حال، نرخ قانونی نقطه شروع خوبی برای تجزیه و تحلیل است. در اینجا اروپا بار دیگر به نفع خود ایستادگی می‌کند. متوسط مالیات شرکت‌های اروپایی ۲۰.۶۷ درصد است، در حالی که مالیات بر درآمد محلی به مالیات‌های ملی اضافه می‌شود، ۴۰ درصد برای ایالات متحده و ۲۵ درصد برای چین. شرکت‌های عضو اتحادیه اروپا عمدتاً بر مبنای ملی

مالیات‌بندی می‌شوند، بدین معنی که مالیات آنها بر اساس سودهای حاصل از آن کشور، به یک کشور میزبان پرداخت می‌شود که این امر با سیستم مالیات جهانی ایالات‌متحده در تضاد است که در آن یک شرکت آمریکایی باید هم سود داخلی و هم مالیات خارجی را پرداخت کند. هم اتحادیه اروپا و هم ایالات‌متحده در سال‌های اخیر موفق به حفظ تورم در سطح پایین شدند، اما اروپا این کار را با چاپ بسیار کم پول و دستکاری منحنی بازده انجام داده است، این به معنای پتانسیل اروپا برای مقابله با تورم آینده بر اساس تغییر در گردش مالی یا سرعت پول است. در مقابل، چین به دلیل تلاش برای جذب چاپ پول بانکداری فدرال جهت حفظ ارتباط بین یوان و دلار، مشکل مداومی در تورم داشت. اتحادیه اروپا از بین سه منطقه بزرگ اقتصادی بهترین سابقه را در زمینه تورم در چارچوب تجربه اخیر و همچنین چشم‌انداز آینده دارد.

رویکرد اتحادیه اروپا در سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها منجر به سرمایه‌گذاری باکیفیت و تولید بیشتر از ایالات‌متحده یا چین شده است. از آنجاکه پروژه‌های بزرگ زیرساختی در اروپا به‌طور معمول شامل همکاری‌های مرزی هستند، اروپایی‌ها تمایل دارند که از نظر اقتصادی منطقی‌تر باشند و کمتر تحت فشارهای سیاسی قرار گیرند. نمونه بارز آن تونل پایه گوتهارد است که قرار است در سال ۲۰۱۷ افتتاح شود، سی‌وچهار مایل تونل در زیر کوه‌های آلپ سوئیس که ده هزار پا از خود تونل بلندتر است. این تونل طولانی‌ترین تونل در جهان خواهد بود و با کانال پاناما و کانال سوئز به‌عنوان یک دستاورد جهانی در پیشرفت زیرساخت‌های حمل‌ونقل به سود تجارت محسوب می‌شود. اگرچه تونل گوتهارد کاملاً در سوئیس قرار دارد، اما یک پل ارتباطی مهم در یک شبکه حمل‌ونقل ریلی با سرعت بالا در اروپا است.

برای مسافران، تونل یک ساعت از زمان فعلی سفر سه ساعت و چهل دقیقه‌ای را از میلان به زوریخ کم می‌کند. برای ترافیک حمل‌ونقل ریلی، تونل ظرفیت سالانه را از طریق گذرگاه گوتارد ۲۵۰ درصد افزایش می‌دهد، این ظرفیت از ۲۰ میلیون تن فعلی به ۵۰ میلیون تن پیش‌بینی شده است. تونل گوتهارد به مسیرهای راه‌آهن پرسرعت با هماهنگی شبکه راه‌آهن پرسرعت اتحادیه اروپا بانام **TEN-R** مرتبط خواهد شد. این و بسیاری از پروژه‌های مشابه زیربنایی اروپایی از نظر بازپرداخت‌های طولانی مدت مثل شهرهای خالی از سکنه چینی و اقدامات آمریکا در زمینه سرمایه‌گذاری‌های تلف‌شده مانند سلول‌های خورشیدی سازنده

توفان خورشیدی و خودروه‌های برقی فیسکر که هر دو پروژه ورشکسته به شمار می‌آیند، مطلوب مقایسه می‌شود.

الگوی هماهنگی مدیریت کار آلمان برای شرکت‌های بزرگ بانام **Mitbestimmung** یا کدگذاری از زمان پایان جنگ جهانی دوم آغاز به کار کرده است. این امر در سال ۱۹۷۶ با توجه به نیاز کرسی‌های هیئت‌مدیره نمایندگان کارگر هر شرکتی با بیش از پانصد کارمند در نظر گرفته شد. الگوی هماهنگی جایگزین اتحادیه‌ها نمی‌شود بلکه با اجازه دادن کارگران در تصمیم‌گیری‌های شرکت‌ها به روشی منظم و مداوم، علاوه بر فرآیندهای پراکنده و غالباً مختل‌کننده چانه‌زنی جمعی و اعتصاب‌های گاه‌به‌گاه، آنها را تکمیل می‌کند. این مدل برای آلمان منحصر به فرد است و ممکن است به‌طور خاص توسط دیگر اعضای اتحادیه اروپا کپی نشود. آنچه در مورد تعیین برنامه‌ها برای اروپا قابل توجه است، مدل دقیقی نیست بلکه نمونه‌ای از آن در رابطه با بهبود بهره‌وری و رقابت برای تجارت است. این مدل آلمانی با ایالات متحده، جایی که کارگران از حقوق کمی برخوردار هستند و ایالات متحده که روش روابط مدیریت کارش متضاد است و نه تعاونی، به‌طور مطلوبی مقایسه می‌شود.

از میان ارکان اجماع برلین، یکی از مهم‌ترین اقدامات اتحادیه اروپا به‌ویژه در مناطق حاشیه‌ای دشوار است، اصل پایین آوردن هزینه هر واحد نیروی کار است. در اینجا این سیاست به‌زور مقررات داخلی از طریق دستمزدهای اسمی پایین‌تر به یورو و نه مقررات خارجی یا با کاهش ارزش یورو یا رها کردن آن به نفع ارزهای محلی در کشورهایی مانند یونان یا اسپانیا انجام می‌گیرد. کینزی‌ها معتقدند که دستمزدها "ثابت" هستند و به نیروهای عادی عرضه و تقاضا پاسخ نمی‌دهند. پل کرومان دیدگاه متعارف کینزی را به شرح زیر توضیح می‌دهد:

بنابراین اگر واقعاً نیروی کار زیاد باشد، آیا نباید شاهد کاهش دستمزدها باشیم؟

و جواب این است که دستمزدها (و بسیاری از قیمت‌ها) چنین الگوی رفتاری ندارند. این یک سوال جالب است که چرا؛ اما این یک واقعیت است که کاهش واقعی دستمزدهای اسمی فقط به‌ندرت و تحت فشار زیادی اتفاق می‌افتد...

بنابراین دلیلی وجود ندارد تا فایده کاهش دستمزدها باور کنیم.

مانند بسیاری از کینزیالیسم‌ها، این تحلیل در بهترین حالت برای موارد خاص کار در اتحادیه رابطه و نه کار غیرمجاز در بازارهای آزاد کاربرد دارد. کروگمن، مهم‌ترین نکته را در مورد اروپا

بیان می‌کند. تأکید بر دستمزدهای ثابت و کاهش حقوق، با این فرض است که کارگرانی که قبلاً مشغول کار بودند یا شغل داشتند حقوق ثابتی دارند. در اسپانیا، ایتالیا، یونان، پرتغال، فرانسه و جاهای دیگر، میلیون‌ها جوان تحصیل‌کرده بیکارند. این حجم عظیم از کارگر هیچ‌چیز از آنچه باید در آینده در حوزه اتحادیه اروپا ساخته شود نمی‌دانند. هر شغلی با شرایط کاری مناسب، آموزش و امکان پیشرفت می‌تواند جذاب باشد، حتی با شرایطی که ممکن است کارگران قبلی آن را به خاطر پایین بودن دستمزد رد کرده باشد.

بخش دوم رکن کار مؤثر اجماع برلین، تحرک نیروی کار است. رابرت مندل تا سال ۱۹۶۱، در مقاله مهم خود "نظریه مناطق بهینه ارز"، اهمیت این اصل را برای یک منطقه واحد پولی مطرح کرد:

در یک منطقه ارزی که شامل مناطق زیاد و یک ارز واحد است، سرعت تورم با تمایل مقامات مرکزی برای اجازه بیکاری در مناطق مختلف تعیین می‌شود...

می‌توان از بیکاری جلوگیری کرد... در صورت موافقت بانک‌های مرکزی مبنی بر اعمال بار تعدیل کار بین‌المللی بر کشورهای مازاد که تا زمان از بین رفتن بیکاری کشورهای ضعیف، متضرر می‌شوند... یک منطقه ارزی... نمی‌تواند مانع بیکاری و تورم در بین اعضای دیگر خود شود.

اگرچه این مقاله تقریباً چهار سال قبل از آغاز یورو نوشته شده، اما با پیامدهای مربوط به منطقه یورو مرتبط است. هنگامی که شرایط تجارت به حاشیه رفته و به نفع آلمان معکوس شود، یا مناطق حاشیه‌ای دچار بیکاری خواهند شد یا آلمان با تورم مواجه می‌شود، یا ترکیبی از این دو وجود خواهد داشت. از آنجا که آلمان به‌طور غیرمستقیم **ECB** را کنترل می‌کند و تاکنون تورم نداشته‌اند، لذا افزایش بیکاری در حاشیه امری اجتناب‌ناپذیر خواهد بود.

اما موندل همچنین خاطرنشان کرد که راه‌حل این معضل، سرمایه و تحرک نیروی کار در مرزهای ملی است. اگر سرمایه بتواند از آلمان به اسپانیا تغییر جهت دهد و از نیروی کار فراوان بهره‌برد، یا اگر نیروی کار بتواند از اسپانیا به آلمان جابجا شود تا از سرمایه‌های فراوان به شکل کارخانجات و تجهیزات بهره‌برد، مشکل بیکاری بدون تورم حل می‌شود. دستورالعمل‌های اتحادیه اروپا و استفاده از یورو به سمت افزایش تحرک سرمایه پیش رفته است. باین‌حال، اروپا از نظر تحرک کار که تا حدودی ناشی از اختلافات زبانی و فرهنگی در

بین جمعیت ملی است، از بقیه کشورهای توسعه‌یافته عقب‌مانده است. این مشکل به‌طور گسترده‌ای مورد تأیید است و از آنجا که اقداماتی برای بهبود تحرک نیروی کار در اتحادیه اروپا صورت گرفته است، چشم‌انداز رشد بیشتر از آن چیزی است که بسیاری از ناظران معتقدند.

این امر، تحلیل را به سمت مؤلفه‌نهایی اجماع برلین سوق می‌دهد که یک فضای تجاری مثبت است. آنچه اقتصاددانان آن را بلا تکلیفی سازمان می‌دانند، تمایز اصلی بین رکودهای طولانی، کوتاه و سخت است. سیاست پولی و عدم قطعیت سیاست‌های مالی می‌تواند بر اقتصاد تأثیر منفی بگذارد که در ایالات‌متحده در جریان رکود بزرگ ۱۹۲۹ تا ۱۹۴۰ مشاهده شد و دوباره در رکود سال ۲۰۰۷ آغاز شد. چین برای رفع معضل بیکاری تمایلی به سرمایه‌گذاری و ایجاد مشاغل جدید مرتبط ندارند. با پایان یافتن مرحله هراس از رکود مالی، بزرگ‌ترین مانع برای سرمایه‌گذاری، بلا تکلیفی سازمان‌های سیاسی در مواردی مانند مالیات، مراقبت‌های بهداشتی، تنظیم مقررات و سایر هزینه‌های تجاری است. ایالات‌متحده و اتحادیه اروپا هم از عدم اطمینان رژیم رنج می‌برند. اجماع برلین به‌گونه‌ای طراحی شده است که با فراهم آوردن ثبات قیمت، پول سالم، مسئولیت مالی و یکنواختی در اروپا در مورد مسائل مهم نظارتی، هر چه بیشتر عدم اطمینان را از بین ببرد.

یک وضعیت مثبت تجاری به‌نوبه خود، نه‌تنها از کارآفرینان و مدیران محلی بلکه از خارج نیز به آهنربایی برای جذب سرمایه تبدیل می‌شود. این نشان‌دهنده‌ی عامل محرک رشد اقتصادی اتحادیه اروپا است که به توافق برلین — پایتخت چین رسیده است. با فروپاشی اجماع پکن و سرمایه‌چین در جستجوی خانه جدید است، سرمایه‌گذاران چینی به‌طور فزاینده‌ای به اروپا نگاه می‌کنند. رهبران چینی درک می‌کنند که آنها در دارایی‌های دلار آمریکا سرمایه‌گذاری‌های کلانی کرده‌اند. آنها همچنین می‌دانند که آنها نمی‌توانند به‌سرعت آن دارایی‌ها را واگذار کنند؛ اما در حاشیه آنها می‌توانند ذخایر جدید را به روش‌های مختلفی از جمله دارایی‌های باارزش یورو سرمایه‌گذاری کنند. چین عجله‌ای برای سرپا نگهداشتن منطقه یورو ناسازگار در سال ۲۰۱۱ نداشت، اما اکنون که اتحادیه اروپا تثبیت شده است، آنها یورو را جایگزین جذاب برای دارایی‌های باارزش دلار می‌دانند. واشنگتن پست در مورد این پدیده در سال ۲۰۱۳ گزارش داد:

از آنجا که شرکت‌ها و کارآفرینان چینی به سمت سرمایه‌گذاری بیشتر در خارج از کشور پیش می‌روند، به‌طور فزاینده‌ای به اروپا کشیده می‌شوند، جایی که افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دو ساله از چین، مبلغی را که به ایالات‌متحده سرازیر می‌شود را تحت‌الشعاع خود قرار داده است. طی دو سال گذشته، شرکت‌های چینی بیش از ۲۰ میلیارد دلار در اتحادیه اروپا سرمایه‌گذاری کرده‌اند، در حالی که این رقم در ایالات‌متحده ۱۱ میلیارد دلار است.

وال استریت ژورنال در ژوئیه سال ۲۰۱۳ گزارش داد که اداره امور خارجه چین برای صرافی (SAFE) که ذخایر چین را مدیریت می‌کند، "سرمایه‌گذار اولیه اوراق قرضه صادرشده توسط صندوق ثبات مالی اروپا بود... یورو سالم، جذابیت مهمی برای سرمایه چین است زیرا ارزش پایدار، ریسک نرخ ارز را برای سرمایه‌گذاران کاهش می‌دهد. در واقع، ورود سرمایه از چین از یورو پشتیبانی می‌کند که این نمونه‌ای از یک بازخورد مثبت بین یک ارز معتبر و جریان سرمایه است.

افزایش ورود سرمایه به منطقه یورو محدود به کسانی نبود که از چین وارد می‌شدند. صنعت بازار پول ایالات‌متحده نیز سرمایه‌گذاری زیادی در منطقه یورو انجام داده است. پس از خروج از هراس در سال ۲۰۱۱، بودجه ده صندوق بزرگ در بازار پول در ایالات‌متحده تقریباً دو برابر سرمایه‌گذاری‌های خود در منطقه یورو بین تابستان ۲۰۱۲ و اوایل ۲۰۱۳ شده بود.

اجماع برلین در اروپا ریشه دارد و مبتنی بر هفت رکن است و برای کاهش نارضایتی از تسلط اقتصادی آلمان در اتحادیه اروپا، بروکسل و برلین در آن به یک اندازه تأثیر دارند. اجماع با برتری سه وجهی؛ فن‌آوری آلمان، کار جوانان حاشیه‌ای و سرمایه چین انجام می‌شود و قدرت پایدار خود را از ترکیب تیزبینانه تورم، پول سالم و نرخ بهره واقعی مثبت دریافت می‌کند. اجماع جدید برلین پتانسیل تکرار **Wirtschaftswunder**، "معجزه اقتصادی" آلمان را برای بازسازی پس از جنگ جهانی دوم در مقیاس قاره‌ای فراهم می‌کند. صدراعظم آلمان، آنگلا مرکل در زمان بازسازی آلمان در دهه ۱۹۵۰ متولد شد، در آلمان کمونیستی شرقی بزرگ شد و تجربه‌ی اول خودش را با اتحاد آلمان در دهه ۱۹۹۰ تجربه کرد.

رهبران سیاسی معدودی تجربه او را در مواجهه با چنین چالش‌های هولناکی دارند. او اکنون این مهارت‌ها را به بزرگ‌ترین چالش توسعه تبدیل می‌کند: رشد حاشیه اروپا، هم‌زمان با حفظ یورو.

بدینان به یورو

اروپا اراده کرده وحدت و یورو را حفظ کند، اما آیا ابزار آن را هم دارد؟ حوادث پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸، در بسیاری از مناطق، ظرفیت اروپا در مقابله با بحران‌های پی‌درپی، بدون در نظر گرفتن اهداف برجسته سیاسی اجماع برلین، با شک و تردید بسیاری مواجه کرده است. یک بررسی دقیق نشان می‌دهد که این تردیدها نابجاست و دوام و پایداری پروژه یورو بیش از آن است که منتقدان تصور می‌کنند. بازارهای ارز و بدهی از زمان وقوع بحران بدهی جهانی با اعلام پیش‌فرض‌های جهانی در تاریخ ۲۷ نوامبر ۲۰۰۹، در وضعیت آشفتگی مداوم وجود داشت. تورهای دبی، در ماه‌های منتهی به زمان پیش‌فرض، باعث ایجاد حساب املاک و مستغلات با ساختمان‌های اداری خالی و آپارتمان‌های لوکس برای فروش گواه این آشفتگی‌هاست. سرمایه‌گذاران تصور می‌کردند که دبی با ثروت نفتی که از طرف همسایگان ثروتمند ابوظبی تأمین می‌شود، دچار اختلاف خواهد شد، اما این‌گونه نشد بلکه بجای آن، فروپاشی به اروپا و یونان کشیده شد.

تا اوایل سال ۲۰۱۰، تقلب‌های جدی در حسابداری ملی یونان و سایر بانک‌های وال استریت کشف شد و مشخص شد که این تقلب‌ها با کمک نکته‌های کتاب‌های گلدمن ساکس صورت گرفته‌اند. مشخص شد که یونان نمی‌تواند بدهی‌های خود را بدون اصلاحات ساختاری گسترده و کمک‌های خارجی پرداخت کند. بحران بدهی جهانی بود و به‌زودی ایرلند و پرتغال را به آستانه بحران سوق می‌داد و شک و تردیدهای جدی در مورد منابع مالی اقتصادهای بسیار بزرگ اسپانیا و ایتالیا ایجاد می‌کرد.

در کشورهایی که بیش از همه تحت تأثیر قرار گرفته بودند، ترس در مورد امور مالی به‌سرعت گسترش یافت و یک حلقه بازخورد پدید آمد. از آنجایی که بانک‌ها دارای اوراق مشروط بودند، هرگونه اشکال در اوراق بهادار باعث اختلال در سرمایه بانک‌ها می‌شود. اگر بانک‌ها به وثیقه نیاز داشتند، تنظیم‌کننده‌های حاکمیتی مجبور به تخصیص بودجه می‌شدند؛ اما این به معناست که صدور اوراق بیشتر باعث آسیب بیشتر به اعتبارات مستقل می‌شود که باعث صدمه بیشتر ترازنامه‌های بانکی می‌شود و در نتیجه اعتبار مستقل و بانک هم‌زمان در مارپیچ مرگ گرفتار می‌شوند. فقط سرمایه‌های جدید از منابع خارجی که اعتبار خود را مختل نکرده‌اند می‌توانند چرخه را بشکنند.

پس از گذشت سه سال از بحران‌های پی‌درپی، سرانجام آلمان راه‌حل صندوق بین‌المللی پول، بانک مرکزی اروپا و اتحادیه اروپا را پیدا کرد. صندوق بین‌المللی پول بودجه خود را با وام گرفتن از کشورهایی که دارای مانده‌های ذخیره سالم مانند چین و کانادا هستند، به دست آورد. اتحادیه اروپا با جمع‌آوری منابع، عمدتاً از آلمان، بودجه فراهم کرد. سرانجام، بانک مرکزی اروپا با چاپ پول، بودجه ایجاد کرد. اعضای این سندیکا تحت عنوان اصلی بانکداران مرکزی به اسم اینکه "هرقدر طول بکشد" عمل می‌کردند تا اواخر سال ۲۰۱۲، بدهی‌های حاکمیتی و بحران بانکی اروپا را برطرف ساختند، اگرچه بازسازی ترازنامه‌های بانکی و انجام تنظیمات ساختاری موردنیاز سال‌ها طول می‌کشد.

علیرغم این آشفتگی، یورو کاملاً حفظ شد و باعث تعجب بسیاری از تحلیلگران و سرمایه‌گذاران، به‌ویژه آن‌هایی که در ایالات‌متحده قرار داشتند، شد. در ژوئیه سال ۲۰۰۸ یورو به اوج ۱.۶۰ دلار رسید و در طی بحران بدهی در محدوده معاملاتی بین ۱.۲۰ تا ۱.۶۰ دلار باقی ماند. در طول این دوران، یورو همیشه با قیمت بالاتر دلار که در سال ۱۹۹۹ آغاز شد، معامله می‌شد.

یورو همچنین از زمان انتشار تاکنون سهم خود از ذخایر جهانی را به میزان قابل توجهی افزایش داده است. صندوق بین‌المللی پول یک سری داده‌ها را نشان می‌دهد که ترکیبی از ذخایر رسمی ارز خارجی است. داده‌ها برای سه‌ماهه اول سال ۱۹۹۹ نشان می‌دهد که یورو ۱۸.۱ درصد از ذخایر ارزی جهانی را تشکیل می‌دهد. در پایان سال ۲۰۱۲، پس از سه سال بحران، سهم یورو به ۲۳.۹ درصد از ذخایر جهانی افزایش یافته بود.

چنین داده‌های عینی با گفته‌های افرادی که نسبت به یورو تردید دارند، مغایرت دارد و توضیح می‌دهد که چرا تا اوایل سال ۲۰۱۳، عمدتاً محققان عرصه یورو در تجزیه و تحلیل‌های خود بی‌صدا عمل می‌کردند.

از آغاز سال ۲۰۱۰ که ایالات‌متحده سیاست دلار ارزان‌قیمت را آغاز کرد، قصد داشت تورم را به خارج از کشور در قالب قیمت‌های بالاتر واردات انرژی، الکترونیک، پارچه و سایر کالاهای تولیدی بکشانند. این سیاست ارزان‌قیمت در بیانیه‌های بی‌شماری از جمله سخنرانی رئیس‌جمهور اوباما در سال ۲۰۱۰ اتحادیه کشور که در آنجا وی ابتکار عمل صادرات ملی را اعلام کرد و سخنان بن برنانکه، رئیس سابق صندوق ذخیره فدرال در ۱۴ اکتبر ۲۰۱۲، صریحاً

بیان شد. وی در سخنان خویش گفته اگر شرکای آنها خودشان را در برابر دلار تقویت نکنند، کشورشان با تورم بالایی روبه‌رو خواهد شد. ایالات‌متحده که به دنبال یک ارز ارزان می‌گشت، یورو را نسبت به دلار، قوی می‌دید. در واقع، ایالات‌متحده از ابزارهای سیاسی قدرتمند برای تقویت یورو استفاده می‌کرد. اینکه چرا این نکته آشکار در بسیاری از نظریات تحلیلگران ایالات‌متحده از بین رفته یک راز است، اما یورو همیشه خلاف سیاست ایالات‌متحده بوده است.

دومین شکست تحلیلی مربوط به بحران هم‌زمان بدهی، بحران‌های بانکی و ارزی بود. تحلیلگران به دنبال بدهی‌های اوراق بهادار مستقل در یونان و بانک‌های ضعیف در اسپانیا بودند، سپس با اطمینان اظهار داشتند که یورو نیز باید تضعیف شود. از نظر آنها هیچ‌چیزی نباید با اوراق بهادار ضعیف مغایرت داشته باشد و در واقع نباید ارز قوی وجود داشته باشد. برادران لمان یک مورد برجسته در این زمینه است. در سال ۲۰۰۸، لمان با بدهی میلیارد دلاری خود را متعهد به پیش‌پرداخت اوراق قرضه کرد. این کار به معنای پایان اوراق قرضه بود و نه پایان دلار، زیرا ارزی که در آن اوراق منتشر می‌شود متفاوت از خود اوراق است. قدرت یک ارز بیشتر به سیاست بانک مرکزی و جریان سرمایه جهانی مربوط است تا سرنوشت اوراق قرضه خاص در آن ارز. برخلاف سرنوشت اوراق قرضه یونان و بانک‌های ایرلندی، یورو می‌تواند بسیار خوب عمل کند.

سومین نقطه کور تحلیلی، عدم تشخیص این نکته است که آیا جریان سرمایه در تنظیم نرخ ارز تسلط دارد یا خیر. تأکید بیش‌ازحد بر عدم درک رقابت‌پذیری صادراتی اروپا، به‌ویژه در حاشیه منطقه یورو، ایرلند، پرتغال، اسپانیا، ایتالیا، یونان و قبرس مورد توجه قرار گرفت. رقابت اقتصادی در هنگام رشد مهم است اما عامل تعیین‌کننده نرخ ارز نیست. جریان سرمایه از صندوق ذخیره فدرال به سمت یورو در قالب مبادله بانک مرکزی با بانک مرکزی اروپا و از چین در قالب تخصیص ذخیره و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، موقعیت یورو را تثبیت کرد. اگر دو اقتصاد بزرگ جهانی، ایالات‌متحده و چین، نمی‌خواستند یورو پایین بیاید، یورو هرگز پایین نمی‌آمد.

چهارمین نقطه کور مربوط به لزوم کاهش هزینه واحد کار به‌عنوان بخشی از تنظیم ساختاری مورد نیاز برای ایجاد اقتصادهای پیرامون منطقه یورو در سطح جهانی است. بدبینان یورو از

میراث اقتصاد نادرست کینزی و دستمزدهای بالای کارگری ناراضی هستند که از لحاظ فنی به این دستمزدها، دستمزد اسمی می‌گویند. ایده کینزی‌ها این است که در دوره‌های تورمی، دستمزدها افزایش پیدا می‌کند، اما دوره رکود کاهش نمی‌یابد. در دوره رکود کارفرما دوست دارد تا به سطح دستمزدهای اسمی قبلی برسد.

در نتیجه، دستمزدها روند نزولی پیدا می‌کنند، کارفرمایان کارگران را اخراج می‌کنند، بیکاری افزایش می‌یابد و تقاضای در کل کاهش می‌یابد. تله نقدینگی پس از آن افزایش می‌یابد و به دلیل تغذیه چرخه، چرخه نقدینگی بدتر می‌شود و منجر به بدهی، ورشکستگی و رکود می‌گردد. تورم به‌عنوان یک سیاست پیشنهادی در نظر گرفته می‌شود زیرا به کارفرمایان این امکان را می‌دهد که به کارگران اسمی افزایش حقوق دهند، حتی اگر به دلیل بالاتر بودن قیمت‌ها افزایش واقعی وجود نداشته باشد. حقوق کارگران از نظر اسمی افزایش می‌یابد، در حالی که دستمزدها به‌صورت واقعی کاهش داشته‌اند. این نوعی توهم پولی یا فریب کارگران توسط بانک‌های مرکزی است، اما در تئوری کاهش هزینه‌های واقعی واحد کار، کار می‌کند. همان‌طور که در اروپا نیز این روش اعمال می‌شود، دیدگاه کینزی این است که سریع‌ترین راه برای دستیابی به تورم موردنیاز، بین کشورهای عضو، ترک یورو، بازگشت به یک ارز محلی قبلی و سپس کاهش ارزش این ارز است. این مبنای نظری برای بسیاری از پیش‌بینی‌های مبنی بر عدم موفقیت یورو و کمک به اعضای منطقه یورو در جهت رشد اقتصادشان است.

در اقتصادهای قرن بیست و یکم، این نظریه از تمام جنبه‌هایش دارای نقص است و از این فرضیه شروع می‌شود. دستمزد مورد خاصی است که زمانی ارائه می‌شود که نیروی کار عامل مهمی در بهره‌وری باشد و جانشینی برای کار وی وجود نداشته باشد، برون‌سپاری، باعث ایجاد بیکاری در داخل می‌شود امروزه تمام این موارد برعکس شده‌اند.

سرمایه اصلی‌ترین عامل برون‌سپاری‌ها و ماشین کاری‌هاست، این روزها جنبش اتحادیه در بخش‌های خصوصی بسیار ضعیف است. کارگر برای اینکه شغل خود را حفظ کند دستمزد پایین را نیز می‌پذیرد. این شکل از کاهش هزینه‌های واحد کار به‌عنوان تعدیل داخلی از طریق دستمزد پایین در مقابل تعدیل خارجی از طریق ارز ارزان‌تر و تورم شناخته می‌شود. تنظیم خارجی ممکن است در دهه ۱۹۳۰ در ایالات متحده به‌گونه‌ای درست کار کرده باشد، هنگامی که کینز برای اولین بار ایده‌های خود را در مورد دستمزدهای پایین پیش برد.

باین حال، تحت شرایط جهانی قرن بیست و یکم، تنظیم داخلی یک راه حل بسیار عالی است زیرا به طور مستقیم مسئله را حل می کند و از هزینه های برون سپاری در منطقه تحت یورو جلوگیری می نماید. در ۲ ژوئیه ۲۰۱۳، سازمان آمار یونان (ELSTAT) گزارش داد که حقوق بخش خصوصی در یونان از سه ماهه اول سال ۲۰۱۲ به طور متوسط ۲۲.۳ درصد کاهش یافته است که نظریه های "دستمزدهای کاملاً سخت" کینز و کروگمن را به شدت رد می کند.

این احساس که استفاده یورو مطلوب است، علی رغم اقتصادهای پیمانکاری و کاهش دستمزدها، با وجود تظاهرات تئوری دانشگاهی، بین شهروندان روزمره در حاشیه یورو بسیار شایع است. در سال ۲۰۱۳ مارکوس واکر و آلساندر گالونی گزارش های گسترده ای را در مورد این موضوع برای وال استریت ژورنال انجام دادند و موارد زیر را فاش کردند:

در سراسر حاشیه جنوبی اروپا، مردم از ایده بازگشت به ارزهای ملی فرار می کنند، بازگشت به ارز قبلی تورم ایجاد می کند. شدت این ترس بیشتر از قدرت چشم انداز رشد حیرت انگیزی است که بسیاری از اقتصاددانان ایالات متحده آن را به پیش بینی تقسیم ارز ترغیب کرده اند. تنها ۲۰٪ ایتالیایی ها می گویند ترک یورو به اقتصاد کمک می کند... نظرسنجی های اخیر نشان می دهد که اکثریت قریب به اتفاق اسپانیا، پرتغال، یونان و ایرلند مخالف خروج از یورو هستند... بر اساس نظرسنجی مرکز تحقیقات اروپا، "اروپایی هایی که اکنون از یورو استفاده می کنند، تمایلی به ترک آن و بازگشت به ارز قبلی خود ندارند." در نظرسنجی های اخیر نشان می دهد که در اسپانیا و پرتغال، ۷۰٪ مردم یا حتی بیشتر، می خواهند یورو را حفظ کنند.

پنجمین و آخرین نقطه کور تحلیل افراد مردد نسبت به یورو، عدم درک این موضوع بود - و همیشه هست - که یورو یک پروژه سیاسی است و نه اقتصادی و اینکه شکی نیست که پروژه سیاسی آن را حفظ می کند. درک واقعی یورو توسط گای سورمن روشنفکر برجسته فرانسوی این چنین خلاصه می شود:

اروپا فقط برای دلایل اقتصادی ساخته نشده، بلکه برای برقراری صلح بین کشورهای اروپایی ساخته شده است. این یک جاه طلبی سیاسی است. این تنها پروژه سیاسی برای نسل ما است. ما هزینه ای را برای صرفه جویی در این پروژه پرداخت خواهیم کرد. در مجموع، یورو قوی و قوی تر می شود.

آینده یورو

با در نظر گرفتن نقاط کور تحلیل شکاکان به یورو نه‌تنها انتقادی به یورو نخواهد شد، بلکه نقاط قوت و زیربنای یورو را نیز آشکار می‌سازد. این نقاط قوت بخشی از جهان‌بینی بزرگ‌تر و ظریف در مورد چگونگی پیشرفت در یک اقتصاد کاملاً رقابتی و جهانی است. دلگرم‌کننده‌ترین گزارش‌ها مربوط به یونان است، اقتصادی که بیشتر موردانتقاد قرار گرفت. بیش از ۱۷۵ میلیون دلار پول جدید از ژوئن ۲۰۱۲ تا فوریه ۲۰۱۳ وارد بازار بورس یونان شد و طبق گفته وال استریت ژورنال، "همه‌چیز از املاک و مستغلات یونان گرفته تا سهام انرژی در حال پیدا کردن خریدار است." به یونانیان بر اساس پیشرفت در کاهش هزینه‌های دولت و حرکت به سمت متعادل کردن بودجه، وام داده شد. در ۱۴ مه ۲۰۱۳، سرویس فیچ رتبه اعتباری یونان را ارتقا داد و در بررسی اقتصاد یونان، نیویورک تایمز گزارش داد، "تلاش برای بهبود رقابت، عمدتاً از طریق هزینه‌های بسیار پایین برای دستمزد، بالاخره ثمره دارد. این بهبود بیشتر در صنعت جهانگردی قابل مشاهده است که ۱۷ درصد از تولید ناخالص داخلی را شامل می‌شود. پیش‌بینی می‌شود درآمدهای ۹ درصدی امسال به ۱۰ درصد افزایش یابد." یونان همچنین از خصوصی‌سازی دارایی‌های متعلق به دولت سود می‌برد. پیش‌بینی می‌شود پانصد هکتار از منطقه فرودگاه سابق آتن برای ایجاد یک توسعه کاربری مختلط که باید بیش از بیست هزار شغل با درآمد خوب ایجاد کند، ۶ میلیارد یورو سرمایه‌گذاری جذب نماید. یکی دیگر از داستان‌های اخیر یونان مثل یک آزمایش کنترل‌شده بود، چیزی که اقتصاددانان به دنبال آن هستند اما به‌ندرت به آن دست می‌یابند. پیش از سال ۲۰۱۰، تأسیسات بندر اصلی یونان پیرائوس متعلق به دولت بود. در آن سال دولت نیمی از بندر را به مبلغ ۵۰۰ میلیون یورو به کوسکو، شرکت حمل‌ونقل چینی فروخت، در حالی که نیمی دیگر را برای خود نگه داشت. مقایسه عملیات در نیمه‌های تحت کنترل چین و یونان در سال ۲۰۱۲ یک تفاوت چشمگیر را نشان داد:

در بخش بندر کوسکو، میزان حمل بار در سال گذشته بیش از دو برابر شده و به ۱۰۰۵ میلیون کانتینر رسیده است؛ و در حالی که حاشیه سود هنوز کم است... این امر عمدتاً به این دلیل است که شرکت‌های چینی پول زیادی از ارز خود را به بندر بازمی‌گرداندند... سمت بندر یونان... در سه سال قبل از آمدن کوسکو به شهر، یک سری اعتصابات کارگران ناتوان را تحمل کرد...

در سمت بندر یونان، قوانین اتحادیه اجبار می‌کرد که زیر هر جرثقیل حمل بشکه ۹ نفر کار کنند این در حالی بود که کوسکو تنها از چهار خدمه استفاده می‌نمود ...

این مقایسه کاملاً نشانگر این واقعیت است که هیچ‌چیز ذاتاً غیرقابل رقابتی در مورد کارگران یونان یا زیرساخت‌های یونان وجود ندارد. یونان تنها به قوانین کار منعطف‌تر، هزینه واحد کار پایین‌تر و سرمایه جدید نیاز داشت. سرمایه چینی بخشی از راه‌حل بود و سرمایه‌گذاران چینی مانند کوسکو مایل به سرمایه‌گذاری در چارچوب کسب‌وکار هستند.

تحولات در اسپانیا به همان اندازه دلگرم‌کننده است که هزینه واحد کار اسپانیا در حال حاضر بیش از ۷ درصد نسبت به آلمان کاهش یافته باشد و اقتصاددانان انتظار دارند که کاهش بیشتری نیز داشته باشد. در فوریه ۲۰۱۲، نخست‌وزیر اسپانیا، ماریانو رازو، قوانینی را اجرا کرد که انعطاف‌پذیری کار را با اجازه دادن به کارفرمایان برای پایان دادن به استخدام کارگران در زمان رکود، کاهش حقوق و دستمزد ثابت و قراردادهای مجدد منعقد شده قبل از سال ۲۰۰۸، به اجرا دریاورند. نتیجه این سیاست رقابت شدید صنعت خودروی اسپانیا بود.

اثرات مثبت فوری هستند. رنو اعلام کرد برنامه‌هایی را برای افزایش تولید در شهر پالنسیای شمالی اسپانیا در نظر دارد. شرکت فورد موتور و پژو همچنین از افزایش تولید در کارخانجات خود در اسپانیا خبر دادند. در اکتبر ۲۰۱۲ فولکس واگن سرمایه‌گذاری ۸۰۰ میلیون یورویی را در کارخانه خود در نزدیکی بارسلونا اعلام کرد. تمام این برنامه‌های سرمایه‌گذاری و توسعه اثرات مثبتی خواهند داشت زیرا تولیدکنندگان بزرگ به شبکه‌ای از تأمین‌کنندگان قطعات و پیمانکاران قطعات فرعی در سراسر اسپانیا گره خورده‌اند.

گسترش اشتغال و بازده در نتیجه دستمزدهای پایین در اسپانیا، تکذیب نظریه‌های دستمزد ثابت کینز و کروگمن است. اگرچه این یک تعدیل دشوار و دردناک است، اما تغییر پایدار است و باعث می‌شود اروپا از نظر موقعیت، مکانی خوبی برای یک پایه تولید رقابتی در سطح جهانی و آهنربایی برای ورود سرمایه باشد.

مجله اکونومیست به همراه بسیاری دیگر از محققان، جمعیت منفی را به‌عنوان موانع اصلی در راه رشد اروپا ذکر کرده است. اروپا جامعه‌ای به سرعت در حال پیر شدن (مانند روسیه، ژاپن، چین و سایر اقتصادهای مهم) دارد. با گذشت یک دوره بیست‌ساله، جمعیت‌شناسی جمعیتی که در سن کار هستند در یک جامعه بسته انعطاف‌ناپذیر بوده و این می‌تواند عامل تعیین‌کننده

بزرگی از نتایج بد اقتصاد باشد، اما این دیدگاه انواع انعطاف‌پذیر را حتی در یک جامعه بسته نادیده می‌گیرد.

لزوماً تعداد افرادی که در سن کاری هستند همان نیروی کار به حساب نمی‌آیند. در اروپا بیکاری زیاد است پس نرخ ورود نیروی کار از تعداد افرادی که در محدوده سنی کار هستند بیشتر است. سیل عظیم بیکاران تحصیل‌کرده در اروپا به قدری زیاد است که جمعیت‌شناسی هیچ محدودیتی در کوتاه مدت برای ورودی نیروهای غیر سنین کاری در بخش تولید اعمال نمی‌کند. همان‌طور که اشاره شد، بهبود تحرک نیروی کار همچنین با فعال کردن کارگران بیکار در مناطق رکود منطقه یورو می‌تواند برای تأمین نیروی کار موردنیاز به مناطق کارآمدتر به کار آید. مهاجرت از اروپای شرقی و ترکیه می‌تواند نیروی کار زیادی را برای اروپای غربی تأمین کند، به همان اندازه که کشور چین برای ده‌ها سال کار کارخانه‌های ساحلی چین را تأمین کرده است. به‌طور خلاصه تا زمانی که نیروی کار و مهاجرت وجود داشته باشد محدودیتی در رشد اروپا دیده نمی‌شود.

تعدیل اقتصاد داخلی به‌تنهایی ممکن است برای تضمین بیشتر آینده یورو و اتحادیه اروپا کافی نباشد. گسترش نهادهای اتحادیه اروپا نیز ضروری است، همان‌طور که در گفته‌های مرکل عبارت "بیشتر اروپا" مطرح شده است. اتحادیه اروپا مانند هواپیمایی با یک بال واحد است. می‌تواند با یک بال پرواز کند یا اینکه تلاش کند تا بال دیگر را هم بسازد. تلاش برای مقابله با بحران‌های فوری در سال ۲۰۱۰ و ۲۰۱۱، از جمله سهولت پولی و بسته‌های نجات چندجانبه، برای جلوگیری از سقوط کافی بوده، اما برای اصلاح تضادهای اساسی در طراحی یورو و بانک مرکزی اروپا، کافی نیستند. ثابت شده که یک ارز واحد بدون اتحاد در سیاست‌های مالی و مقررات بانکی، به همراه بهبود تحرک کار و سرمایه در بین اعضای اتحادیه ارزی، ناکارآمد است.

خبر خوب این است که این نواقص توسط رهبران سیاسی و مالی در اروپا به‌خوبی درک شده و با سرعتی بالا برطرف می‌شود. در اول ژانویه ۲۰۱۳، پیمان ثبات مالی اتحادیه اروپا برای شانزده کشور عضو اتحادیه اروپا که از آن تاریخ این پیمان را تصویب کرده‌اند، از جمله تمام کشورهای حاشیه‌ای، به اجرا درآمد. این پیمان شامل این مورد است؛ هنگامی که نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی زیر ۶۰ درصد باشد پیمانکاران نیاز به کسری بودجه کمتر از ۳

درصد از تولید ناخالص داخلی دارند. در مواردی که نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی بیش از ۶۰ درصد باشد، کسری بودجه باید کمتر از ۵/۰ درصد از تولید ناخالص داخلی باشد. این پیمان همچنین به اصطلاح ضامن بدهی است به گونه‌ای که نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی بیش از ۶۰ درصد نیاز دارد تا نسبت ۵ درصد از مازاد در هر سال تا زمانی که این نسبت از ۶۰ درصد پایین‌تر نیاید کاهش یابد. مقررات این پیمان فعلاً در سطح اعضای آن پیاده‌سازی و اجرا می‌شود، اما این پیمان تصریح می‌کند که اعضا قبل از اول ژانویه ۲۰۱۸ قوانین معاهده را در چارچوب کلی اتحادیه اروپا باید پیاده‌سازی کنند.

در حال حاضر یک برنامه بیمه سپرده‌گذاری بانکی در سطح اتحادیه اروپا برای کاهش هراس بانکی در حال بررسی است، زیرا پیشنهادهای برای جایگزینی اوراق قرضه مستقل جداگانه توسط اعضای منطقه یورو با اوراق قرضه واقعی یورو به اعتبار کل منطقه یورو ارائه شده است. ممکن است اقداماتی در این مناطق انجام شود، اما ابتدا باید پیشرفت‌های بیشتری در مورد محدودیت‌های مالی و اصلاحات دیگر در بازار صورت گیرد.

موضوع اتحادیه بانکی و صندوق‌های وثیقه تلفیقی نیز مورد با هم ترکیب شدند. در ژوئن سال ۲۰۱۳، یک گروه کاری از مقامات ارشد وزارت دارایی از منطقه یورو، برای پشتیبانی از بانک‌های مضطرب یک صندوق وثیقه ۶۰ میلیارد یورویی در نظر گرفت.

گذشته از این اصلاحات مالی و بانکی، آینده اتحادیه اروپا با ورود اعضای جدید به اتحادیه اروپا، محدوده یورو را روشن‌تر کرده است. در ژوئیه ۲۰۱۳ ۲۰۱۳ لتونی از کمیسیون اروپا و بانک مرکزی اروپا برای تصویب یورو به‌عنوان ارز خود تأییدیه گرفت. کرواسی رسماً در تاریخ ۱ ژوئیه ۲۰۱۳ به عضویت اتحادیه اروپا درآمد و بوریس وویچ فرماندار بانک مرکزی این کشور اعلام کرد که کرواسی می‌خواهد سریعاً یورو را به‌عنوان ارز خود تصویب کند. کشورهای نامزدی که عضویت آنها در اتحادیه اروپا در حال پذیرش است اما هنوز کامل نشده مونته‌نگرو، صربستان، مقدونیه و ترکیه می‌باشند، کاندیداهای بالقوه‌ای که هنوز الزامات عضویت در اتحادیه اروپا را برآورده نساخته‌اند اما در جهت انطباق با استانداردهای اتحادیه اروپا تلاش می‌کنند عبارت‌اند از آلبانی، بوسنی و هرزگوین و کوزوو. در آینده انتظار می‌رود که اسکاتلند و اوکراین برای عضویت متقاضی شوند.

اتحادیه اروپا با بیشترین تولید ناخالص داخلی و بیشتر از ایالات‌متحده و بیش از دو برابر چین و ژاپن بزرگ‌ترین قدرت اقتصادی جهان را دارد. طی ده سال آینده، اتحادیه اروپا تصمیم دارد به‌عنوان ابرقدرت اقتصادی جهان، از آسیای صغیر تا گرینلند و از اقیانوس قطب شمال تا صحرای افریقا تکامل یابد.

آلمان در قلب این حوزه گسترده اقتصادی و جمعیتی قرار دارد. در حالی که آلمان نمی‌تواند کل منطقه را از نظر سیاسی کنترل کند، اما بزرگ‌ترین قدرت اقتصادی در منطقه خواهد بود. این کشور از طریق کنترل غیرمستقیم بانک مرکزی اروپا و یورو بر تجارت حاکم خواهد بود. اوراق قرضه یورو یک ائتلاف عمیق و نقدینگی از دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری بزرگ‌تر از بازار اوراق بهادار خزانه‌داری ایالات‌متحده را فراهم ساخت. در صورت نیاز، یورو را می‌توان با دارایی‌های ترکیبی از طلای اعضای آن که بیش از ۱۰,۰۰۰ تن است، حدود ۲۵ درصد بیشتر از دارایی‌های رسمی طلای ایالات‌متحده، پشتیبانی کرد. این ترکیب از بازارهای اوراق قرضه نقدینه، ارز سالم و ذخایر طلا ممکن است یورو را قادر سازد دلار را به‌عنوان ارز ذخیره پیشرو در جهان تا سال ۲۰۲۵ تغییر دهد. این دورنما روسیه و چین را که از سال ۲۰۰۹ به دنبال فرار از برتری دلار آمریکا هستند، دلگیر خواهد کرد. آلمان نیز به دلیل اصرار بر پول سالم، کلید اصلی این تحول پولی است، مثلاً، این مسئله را تعیین کرده که چگونه گول صادراتی را می‌توان بدون ارز ضعیف کرد.

رایش جدید آلمان به‌واسطه اتحادیه اروپا، یورو و بانک مرکزی اروپا از بزرگ‌ترین تأثیر اجتماعی، سیاسی و اقتصادی آلمان از زمان سلطنت شارلمانی است. حتی اگر به قیمت دلار هم بیاید، به دلیل بهره‌وری آلمان و پایداری آن به ارزش‌های دموکراتیک، تغییرات در بیشتر روش‌ها مثبت خواهد بود. چشم‌انداز متنوع تاریخی و فرهنگی اروپا در یک چارچوب اقتصادی بهبودیافته حفظ خواهد شد. با رهبری و دوراندیشی آلمان‌ها، شعار اتحادیه اروپا "اتحاد در عین اختلاف" درواغی‌ترین شکل تحقق خواهد یافت.

فصل ششم

بلز، بریکس و بالاتر

هدف ما این است که به تدریج BRICS را به مکانیسمی کامل تبدیل کنیم... با هماهنگی موضوعات مهم... و تغییر اقتصاد جهانی، ما مجبور به کشف مدل‌های جدید هستیم.

بیانیه BRICS

مارس ۲۰۱۳

شهروندان کشورهای بالتیک باید قدردان رهبران خود باشند که از کروگمن پیروی نکرد.

آندرس Islund

سپتامبر ۲۰۱۲

فراملیتی

اتحادیه اروپا، ایالات متحده، چین و ژاپن تیم چهارگانه جهانی است که ۶۵ درصد اقتصاد جهان را به خود اختصاص داده‌اند. ۱۵۷ کشور باقیمانده عضو صندوق بین‌المللی پول در ۳۵ درصد از تولید جهانی سهم هستند. در بین این ۱۵۷ کشور، کشورهای برزیل، روسیه، هند، کانادا، استرالیا، مکزیک، کره، اندونزی، ترکیه و عربستان سعودی تیم دهگانه تشکیل داده‌اند. هر یک از این کشورها بین ۱ تا ۳ درصد از تولید جهانی را بر عهده‌دارند. ۱۴۷ کشور کوچک دیگر جهان در کمتر از ۱ درصد از تولید جهانی سهم هستند که سهم بسیار پایینی است. تمرکز ثروت در بین کشورها به نسبت سهم تولید آنها در جهان بستگی دارد. از بین ۸۰ درصد

کشورهایی که کمترین میزان تولید را دارند، هر یک ممکن است با کم‌ترین تأثیر بر رشد اقتصاد جهانی از بازار رقابت اقتصاد جهانی آینده حذف شود.

یادآوری این نکته حائز اهمیت است که تحلیلگران وال‌استریت نظریه‌هایی در رابطه با سرمایه‌گذاری در بازارهای نوظهور، بازارهای مرزی و مناطق نامتعارف ارائه داده‌اند. واقعیت این است که تعداد بازارهای بزرگ برای سرمایه‌گذاری کم و ظرفیت بازارها برای جذب اعضای جدید محدود است و متناسب با افزایش گرایش اعضا برای پیوستن به بازار جهانی، باید سرمایه بیش‌ازحد معمول جذب شود. با این حال، اگر چین به دنبال فرصت سرمایه‌گذاری و ایالات متحده آمریکا درگیر تأمین تجهیزات باشد، ژاپن وارد سومین دهه رکود خود می‌شود و اروپا نیز در تعدیل روند اقتصادی خود دچار مشکل شده، جذب سرمایه از کشورهای ده‌گانه نیز دشوار می‌شود و باید در نظر داشت که کشورهایی مانند لهستان، تایوان، آفریقای جنوبی، کلمبیا و تایلند این روزها چندان از قافله عقب نیستند.

BRICS را در نظر بگیرید. بریکس گروهی از تحلیل‌گران ملل کوچک‌تر است که به دنبال بازاریابی هستند، اسامی این کشورها را برای سهولت به‌اختصار با BRCS نشان می‌دهیم. BRICS شامل برزیل، روسیه، هند، چین و آفریقای جنوبی است. اعضای BRICS جذابیت‌ها و مشکلات خاص خود را دارد. تنها چیزی که در بریکس دیده نمی‌شود، اشتراک است. شاخص اقتصاد روسیه، استخراج منابع طبیعی است که توسط ثروتمندان و سیاستمدارانی اداره می‌شود که با سرمایه‌گذاری کلان مبالغ هنگفتی را به جیب می‌زنند و این چرخه به همین ترتیب تکرار می‌شود. چین این روزها در تولید رشد خوبی داشته است، اما با اتلاف سرمایه، آلودگی و فسادهای مالی زیادی روبرو است، چین به‌منظور جلوگیری از سوءاستفاده سرمایه‌گذاران خارجی از فناوری خود، با آنها رفتار خصمانه‌ای دارد. هند نیز رشد زیادی داشته و تعهد بالایی هم دارد، اما نمی‌تواند پتانسیل‌های خود را شناسایی کند، زیرا فرهنگ و قوانین دست و پاگیر موجود در آن، میزان نوآوری هند را متوقف می‌کند. از کشورهای عضو BRICS، برزیل و آفریقای جنوبی بیشتر به اقتصاد واقعی "نزدیک هستند" به این معنا که رشد آنها پایدار است، فساد مالی و اقتصادی در نظام آنها همه‌گیر نیست و کارآفرینی فضایی برای نفس کشیدن دارد.

با این وجود، نمی‌توان موفقیت BRICS را انکار کرد. جیم اونیل و همکارانش در گلدمن ساکس در سال ۲۰۰۱ برای اولین بار از اصطلاح BRIC در اشاره به سهم این گروه از تولید ناخالص داخلی جهانی و نرخ بالای رشد آن را در مقایسه با گروه‌های بزرگ اقتصادی مانند ۷G استفاده کرد؛ اما تحلیل اونیل بیش از اینکه اقتصادی باشد، سیاسی بود، اونیل خواستار تجدیدنظر در الگوی مدیریت بین‌المللی ۷G برای کاهش نقش اروپا و افزایش نقش اقتصادهای نوظهور در یک فرمول جدید بنام $G + BRICS = ۹G5$ بود.

علاوه بر این اونیل در پیشنهاد خود به ۹G، ضمیمه کرد که در توسعه اجتماعی تفاوت‌هایی بر اساس اصولی زمینه‌ای مانند حقوق مدنی و حاکمیت قانون وجود دارد و افزود: "سایر اعضا باید بدانند لازم نیست تمام کشورهای عضو شرایطی یکسان داشته باشند." از نظر او کشورهای BRIC به‌عنوان یک مدل اقتصادی اصلاً همگن نیستند: "این چهار کشور تفاوت‌های زیادی در حوزه اقتصادی، اجتماعی و سیاسی دارند.

"وال استریت، پیرامون تغییر روند اصلی اونیل از بعد سیاسی به موضوع سرمایه‌گذاری، بهترین توضیح را ارائه داده است. فروشندگان وال استریت، مشتریان خود را با کمک یک داستان خوب، درگیر می‌کنند؛ اما نمی‌توان به‌سادگی اونیل را متهم به سیاسی‌کاری کرد. تا سال ۲۰۰۸، ۷G عملاً کنار گذاشته شد و ۲۰G ای متشکل از BRICS و دیگر کشورها، هیئت‌مدیره سیستم پولی بین‌المللی را به عهده گرفتند. اونیل به‌درستی پیش‌بینی کرده بود که پس از جنگ سرد طی جهانی‌سازی، بحث اقتصاد جای خود را به سیاست می‌دهد. بازده اقتصادی، جامعه مدنی و سایر معیارهای سنتی دخیل در گروه‌های جهانی پیشرو را تحت تأثیر قرارداد. اساس BRICS هرگز جایگاه حکم سیاسی قدرتمند نداشته که توجه جهانی را به خود جلب کند. موفقیت BRICS در تشکیل گروه BELL است؛ که از بلغارستان، استونی، لتونی و لیتوانی و GIIPS که کشورهای اتحادیه اروپا، یونان، ایرلند، ایتالیا، پرتغال و اسپانیا تشکیل شده بود. GIIPS زیرمجموعه اروپایی است که سهم یورو دارند و در معرض تعدیل شدید اقتصادی داخلی هستند. در GIIPS، باید از یک طرف بین اسپانیا و ایتالیا که گول‌های اقتصادی بزرگی که تقریباً ۵ درصد از اقتصاد جهانی هستند، تفاوت قائل شد و از طرف دیگر بین پرتغال، ایرلند و یونان که تولید آنها کمتر از ۱ درصد تولید جهانی است. به‌طور کلی، BELL و GIIPS نسبت به BRICS اشتراکات اقتصادی بیشتری باهم دارند و استدلال گران مضامین

اقتصادی صریح و متفاوتی را در مقابل دیدگاه‌های سیاسی اونیل و گلدمن ساکس ارائه می‌دهند.

بلژ

کشورهای عضو BELL کشورهای کوچکی هستند و با توجه به سهم تقریباً ۰.۲ درصدی آنها از تولید ناخالص جهان، نقش کمتری در اقتصاد دارند؛ اما به دلیل موقعیت جغرافیایی کشورهای مرزی اروپا و قدرت‌های شرقی یعنی روسیه و ترکیه، از اهمیت ژئوپولیتیکی بالایی برخوردارند. برخلاف BRICS، اعضای BELL اشتراکات زیادی با هم دارند. آنها علاوه بر عضویت در اتحادیه اروپا، ارزش پول محلی خود را با یورو تثبیت کرده‌اند. پیوستگی با یورو، اعضای BELL را به هماهنگی داخلی مشترک و کاهش ارزش در منطقه یورو سوق داده است، زیرا آنها نمی‌توانند از کاهش ارزش ارز، به‌عنوان یک راه سریع برای ثبات ارز، برای تعدیل اقتصادی استفاده کنند. متأسفانه اقتصاددانان نمی‌توانند آزمایش‌های علمی را بر روی اقتصادهای ملی انجام دهند، زیرا بسیاری از متغیرها قابل کنترل نیستند و فرآیندها نیز نمی‌توانند همانندسازی شوند؛ اما در موارد خاص، متغیرهای کنترل شده کافی برای حصول نتایج مناسب وجود دارد تا بتوان سیاست‌های واگرا را در شرایط مشابه دنبال کرد. دو شبه آزمایش مربوط به BELL اخیراً انجام شده است. اولین آزمایش تضاد بین BELL و GIIPS را آزمایش می‌کند. دومین آزمایش تقابل هر یک از اعضای BELL با دیگر کشورها را بررسی می‌کند.

آزمایش‌ها معمولاً با کنترل متغیرهای خاص در بین شرکت‌کنندگان و اندازه‌گیری تغییر عوامل کنترل نشده، صورت می‌گیرند. اولین متغیر کنترل در این آزمایش در مقیاس واقعی این است که BELL و GIIPS هیچ‌کدام ارزش‌های خود را در آن کاهش نداده باشند. BELL یک درجه ارزی محلی را در سطح یورو حفظ کرده‌اند و کاهش قیمت نداده‌اند. در واقع، استونی در تاریخ اول ژانویه ۲۰۱۱ در اوج اختلافات ضد یورویی و لتونی در اول ژانویه ۲۰۱۴. به یورو پیوستند.

متغیر کنترل دوم، عمق تنزل اقتصادی در BELL و GIIPS در سال ۲۰۰۸ و ادامه آن در سال ۲۰۰۹ است. تمام اعضای BELL در آن دو سال تقریباً ۲۰ درصد کاهش تولید داشته

و بیکاری آن‌ها به ۲۰ درصد رسیده بود. کاهش تولید در GIIPS در مدت مشابه فقط کمی کمتر بود. متغیر کنترل سوم این است که هم BELL و هم GIIPS مشکل هدر رفت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و از دست دادن دسترسی به بازار سرمایه‌دارند، کمبودی که باید با انواع کمک‌های رسمی جبران شود. به‌طور خلاصه، BELL و GIIPS هر دو تجربه سقوط، افزایش بیکاری و توقف ناگهانی سرمایه‌گذاری‌های خارجی در سال ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹ را داشتند. در همان زمان، دولت‌ها علیرغم هشدار کارشناسان، هرگز افت ارزش را جدی نگرفتند. بر اساس چنین شرایط قابل‌مقایسه ابتدایی می‌توان سیاست واگرا را دنبال کرد. در ابتدا GIIPS اصطلاحاً محرک اقتصادی را دنبال کردند و فقط در هزینه‌های عمومی کاهش جزئی ایجاد کردند. در حقیقت یونان بین سالهای ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۱ کارمندان دولت را افزایش داد. روش اساسی در مسائل مالی GIIPS افزایش مالیات‌ها بود. فرآیند هماهنگی داخلی در کاهش هزینه‌های واحد کار در سال ۲۰۱۰ در GIIPS آغاز شد و اصلاحات جدی مالی و بازار کار در سال ۲۰۱۳ اتخاذ گردید.

در مقابل، BELL اقدامات فوری و جدی را به‌منظور نظم‌بخشی به حساب‌های مالی خود انجام دادند و رشد شدید از اوایل سال ۲۰۱۰ آغاز شد و اکنون بالاترین سطح را در اتحادیه اروپا دارد. تغییرات چشمگیر بود. بطوریکه اقتصاد لتونی که در سال ۲۰۰۸-۹، ۲۴ درصد بود، در سال ۲۰۱۱ بیش از ۱۰ درصد افزایش یافت. استونی در همان دوره ۲۰ درصد رشد داشت اما در سال ۲۰۱۱، ۷.۹ درصد به رشد اقتصادی این کشور اضافه شد. اقتصاد لیتوانی به اندازه سایر کشورهای عضو BELL. دچار بحران رشد نبود و در حقیقت اقتصاد این کشور در سال ۲۰۰۸ رشد ۲.۸ درصدی داشت. رشد لیتوانی در سال ۲۰۰۹ کاهش یافت، اما در سال ۲۰۱۱ به‌سرعت ۵.۹ درصد افزایش یافت.

این الگوی سقوط و بعد رشد قاطع در BELL‌های بالتیک، الگوی کلاسیک V نام دارد که بسیار مورد بحث قرار می‌گیرد البته در سالهای اخیر به‌ندرت پیرامون آن بحث شده است، زیرا دولت‌هایی مانند ایالات متحده برای کوتاه کردن دوره کلاسیک V از چاپ پول استفاده می‌کنند و این کار رشد طولانی‌مدت و آرامی را در پی دارد.

چگونه می‌توان تغییر رشد چشمگیر کشورهای بالتیک را با حاشیه اتحادیه اروپا مقایسه کرد؟ آندرس آسلاند، محقق موسسه اقتصاد بین‌المللی پترسون در واشنگتن D.C و متخصص

اقتصادهای اروپای شرقی و روسیه، مطالب جامعی در این باره نوشته است. وی موفقیت اقتصادی در بالتیک و عدم موفقیت در جنوب اروپا را از سال ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۲ به عواملی خاص نسبت می‌دهد.

به گفته وی، کشوری که با فشار شدید اقتصادی روبرو می‌شود، باید شرایط بحرانی را قبول و آن را به منافع سیاسی تبدیل کند. رهبران سیاسی که شرایط اقتصادی را به‌طور شفاف به شهروندان خود توضیح می‌دهند، در اتخاذ سیاست‌های سخت از حمایت آنها برخوردار می‌شوند، در حالی که رهبرانی مانند رهبران ایالات‌متحده و جنوب اروپا که عمق این مسئله را انکار می‌کنند و معتقدند لازم نیست انتخاب‌ها به مردم توضیح داده شود و شهروند آن‌هم در شرایط بحرانی تمایل زیادی به همکاری نخواهند داشت. آسلاند همچنین معتقد است کشورهایی که با بحران اقتصادی روبرو می‌شوند، باید رهبران جدیدی با ایده‌های جدید بر سرکار بیاورند. سیاست‌هایی که بر اساس مدیریت رهبران قدیمی پایه‌گذاری شده، احتمالاً منجر به شکست خواهد شد، در حالی که رهبران جدید قادر به کاهش هزینه‌های دولت بوده و بهبودی وضعیت مالی کشور هستند.

آسلاند همچنین توصیه می‌کند که واکنش‌های اقتصادی اضطراری باید به‌طور واضح ابلاغ شود و به‌صورت پیش رو باشد و بیشتر به دنبال کاهش هزینه‌ها باشد تا افزایش مالیات. شهروندان از سیاست‌هایی پشتیبانی می‌کنند؛ که برای آنها قابل‌درک باشند اما اگر سیاستمداران وضعیت را به‌درستی نکنند و روند بحران را طولانی‌تر کنند، شهروندان رفتار ثابتی نخواهند داشت. وی همچنین می‌گوید "فاسدان معتبر، موفق‌ترند." در مورد لیتوانی، سه گروه از احزاب، سیاست را در سال ۲۰۰۶، تعیین می‌کردند و ۵۱ درصد کرسی‌های پارلمان را در اختیار داشتند. سیاستمداران اصلاحات علیه فساد در کشور، مبارزه کردند و تا سال ۲۰۱۱ نفوذ گروه احزاب اقتصادی سیاسی را تا ۱۳ درصد کاهش دادند. همچنین در ایالات‌متحده بانکداران به‌عنوان فاسد شناخته شدند و ترجیح داده شد از آنها برای پیشگیری از سوءاستفاده‌های احتمالی وثیقه بگیرند.

نکته آخر و مهم‌ترین نکته اینکه، آسلاند تأکید می‌کند که روند تغییر ساختار باید عادلانه باشد و انسجام اجتماعی داشته باشد. تمام بخش‌های اجتماعی، دولتی و غیردولتی، اتحادیه‌ها و غیر اتحادیه‌ها باید در جهت تقویت اقتصاد فداکاری کنند. وی در رابطه با لتونی، می‌نویسد:

"دولت پرداخت حقوق مضاعف به کارمندان ارشد دولت را ممنوع کرد... و حقوق مقامات ارشد (وزرا) هم که بیشتر از حقوق کارمندان دولتی بود را تا ۳۵ درصد کاهش داد." روند بالتیک بازم تضاوت فاحشی نسبت به کشورهایمانند ایالات متحده دارد و هزینه‌های دولت نسبت به زمان بحران افزایش یافته است. در ایالات متحده، حقوق و مزایای کارمندان اتحادیه مردمی و دولت غالباً کنترل می‌شود، در حالی که فشار بر بخش خصوصی غیردولتی کم است. آسلاند با ذکر این نکته که این توصیه‌ها بیشتر در بالتیک دنبال شد و در حاشیه جنوب اروپا مورد بی‌توجهی قرار گرفت، نتیجه گرفت که بالتیک اکنون رشد بالایی دارد در حالی که حاشیه جنوبی اروپا درگیر رکود و آینده‌ای نامشخص هستند.

موفقیت BELL در بازگرداندن سریع روند رشد و رقابت با GIIPS که روند رشد آنها بیش از شش سال به طول انجامیده است، متمایز بوده و هنوز هم برای دستیابی به پایداری مالی راه زیادی در پیش دارد. نتایج گزارش‌های مربوط به منطقه بالتیک از نظر اقتصادی بسیار مثبت است. پاول آمز در CNBC در گزارشی از استونی در سال ۲۰۱۲، می‌نویسد: "شرکت‌های با فن‌آوری پیشرفته از ازدحام خریداران در فروشگاه‌های طراحی نوردیک و رستوران‌های جدید در تالین، پایتخت قرون وسطایی شکایت دارند که نمی‌توانند افرادی را پیدا کنند که جای خالی مشاغل موردنیاز آنها را پر کنند." BELL همچنین از سرمایه انسانی خود و نیروی کار نسبتاً تحصیل کرده به خوبی استفاده کرده‌اند. استونی به‌طور خاص تبدیل به یک مرکز با فناوری پیشرفته با محوریت موفق‌ترین شرکت خود، یعنی اسکایپ که بیش از چهارصد کارمند را در محوطه‌ای کارگری در نزدیکی تالین گرد هم آورده این روزها پیش روی اقتصادی شده است.

روزنامه نیویورک تایمز در سال ۲۰۱۳ داستانی را در مورد لتونی منتشر کرد که به‌طور دقیق مسیر تند سقوط و بهبودی قوی این کشور را بیان کرده است که در چرخه‌های بازرگانی معمول بود، ولی امروزه اغلب دولت‌های غربی از هزینه‌های بلندمدت اجتناب می‌کنند:

هنگامی که یک رونق اقتصادی در سال ۲۰۰۸ در کشور کوچک بالتیکی صورت گرفت، دزیس کرومینز که یک شرکت معماری کوچک را اداره می‌کرد، کارمندان خود را اخراج ... و سپس کسب‌وکار خود را تعطیل کرد. وی با مشاهده بدبختی لتونی که تحت فشار شدید ریاضتی

دستمزدها، مشاغل و بودجه دولتی برای مدارس و بیمارستان‌ها را افزایش می‌داد، ابراز ناامیدی کرد.

اما آقای کرومینز بجای اینکه برای اعتراض به کاهش قیمت‌ها به خیابان‌ها بیاید ... یک تراکتور خریداری و شروع به حمل‌ونقل چوب به نیروگاه‌های گرمایشی که سوخت نیاز داشتند کرد. سپس، هنگامی که اقتصاد لتونی شروع به شکوفایی کرد، به عرصه معماری بازگشت و امروز ۱۵ نفر را استخدام کرده که برایش کار کنند یعنی پنج کارمند بیش از گذشته در اختیار دارد.

حتی صندوق بین‌المللی پول که به دولت توصیه می‌کرد که هزینه‌های دولت باید در ایالت‌های بالتیک کاهش یابد، موفقیت بالتیک را در سخنرانی سال ۲۰۱۳ توسط مدیرعامل خود، کریستین لاگارد، در ریگا تصدیق کرد:

در حالی که هنوز چالش‌های زیادی به قوت خود باقی است اما شما توانستید با این چالش‌ها کنار بیایید. شما به دوران رشد شدید برگشتید و بیکاری را کاهش دادید... شما کسری بودجه را کاهش داده و نسبت بدهی دولت را نسبت به برخی از پایین‌ترین قیمت‌ها در اتحادیه اروپا حفظ کردید. شما از طریق کاهش دستمزدها و قیمت‌ها در بازارهای رقابتی جهانی حریف قوی‌تری شده‌اید. شما اعتبار پول را احیا کردید و از طریق سیاست‌های خوب اقتصاد کلان نرخ بهره را پایین آورده‌اید. من امروز برای تجلیل از دستاوردهای شما اینجا هستیم.

استونی با اتصال به یورو و لتونی، با تبدیل واقعی پول کشور به یورو، در روند بازیابی و رشد در BELL تأثیرگذار بودند. اتصال پول رایج محلی به یورو و نهایتاً تصویب آن، عدم اطمینان نرخ ارز را برای شرکای تجاری، سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان از بین برد. فواید اعتماد اقتصادی در گزارش اخیر بلومبرگ نشان داده شده است:

امروز، اقتصاد استونی با رشد سریع واحد پول، نرخ بهره کمتر برای مصرف‌کننده و مشاغل و روابط تجاری با فنلاند - یک کشور عضو یورو و شریک اصلی تجارت استونی - از همیشه بهتر است...

Pritit Perens، مدیر اجرایی Swedbank AS، بزرگ‌ترین وام‌دهنده استونی و بخشی از Swedbank واقع در استکهلم می‌گوید "مهم‌ترین مسئله این است که ما به تمام گمانه‌ها در

مورد کاهش ارزش احتمالی کرون پایان دادیم، " ... ترس از اینکه همه کشورهای بالتیک نهایتاً دچار تنزل در ارزش پول شوند، اعتماد سرمایه‌گذاران را برای مدت طولانی از بین برده بود. کاهش ارزش پول، مخرب خواهد بود، زیرا بانک‌های استونی قبل از اینکه کشور به پول رایج واحد برسد، شروع به وام دادن به نرخ یورو کرده بود. پرداخت وام‌های یورو نسبت به ارزش کرون کاهش یافت و باعث کاهش فشار برای مشاغل و مصرف‌کنندگان شد.

لیتوانی و بلغارستان آزمایش‌های متعددی را در این روند پیش گرفتند، زیرا آنها ادغام مالی را به شدت لتونی و استونی دنبال نکرده بودند و در نتیجه، اقتصادشان بهبود نیافت؛ اما به‌طور کلی، BELL ادغام مالی و اصلاحات دیگر را بسیار سختگیرانه‌تر از GIIPS اجرا کرده‌اند و در حال دستیابی به سطح بدهی و کسری پایدار و در عوض مازاد تجارت و بهبود رتبه‌های اعتباری هستند.

اگر آزمایشی کاملاً کنترل‌شده‌ای صورت نگیرد، تضاد بین گزینه‌های سیاسی BELL و GIIPS نیازمند یک مطالعه موردی قدرتمند خواهند بود. یافته‌ها نشان می‌دهد که روش محتاطانه اقتصادی تأثیرگذار بوده و محرک‌های کینزی با شکست مواجه شدند. با توجه به سابقه نامطلوب کینزیالیسم طی دهه‌ها و عدم پشتیبانی تجربی در ادعاهای خود، این نتایج چندان هم عجیب نیست؛ اما در مورد BELL به احتمال زیاد چندین دهه در بین ناظران عینی که به دنبال اثبات تجربی مسائل اقتصادی در برابر مفروضات هستند طنین‌انداز خواهد شد. موارد BELL و GIIPS هم مزایای ادغام مالی (که قبلاً هم تجربه شده بود) و هم هزینه‌های تأخیر و عدم پذیرش را نشان می‌دهد. نکته مهم این است که کاهش ارزش پول شرط بهبودی نیست بلکه مانع آن است. یک ارز قوی و پایدار مثل یک آهنربا، سرمایه‌گذاری را جذب می‌کند و عامل گسترش تجارت است. عناصر لازم برای رشد سریع در طی یک بحران اقتصادی عبارت‌اند از مسئولیت‌پذیری، شفافیت، ادغام مالی و توزیع عادلانه پول. تجربه BELL از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۴ درس‌های باارزشی برای حاشیه جنوبی اروپا به همراه داشته زیرا در سالهای بعد باعث تعدیل در وضعیت اقتصادی این شد.

بریکس

در حالی که BELL برای نشان دادن مزایای ادغام مالی، زمینه‌های جدیدی فراهم کرده است، BRIC قدرتمندتر نسبت به آینده دلار ایالات‌متحده به‌عنوان ارز ذخیره پیشرو در جهان دچار تردید است.

زمانی که سران BRICS در سپتامبر ۲۰۰۶ اجلاس وزرای دارایی را در شهر نیویورک تشکیل دادند، نشانه‌هایی از تکامل را در برابر نسخه اصلی اونیل، نه به اندازه یک اقتصاد منسجم بلکه به‌عنوان یک نیروی سیاسی نشان دادند. این جلسات در اجلاس رسمی رهبران در یکاترینبورگ، روسیه، در ژوئن ۲۰۰۹ دنبال شد و اجلاس‌ها با حضور وزرا و رهبران ادامه پیدا کرد. در سال ۲۰۱۰، گروه اصلی بریکس، برزیل، روسیه، هند و چین، آفریقای جنوبی را برای پیوستن به گروه خود دعوت کردند و نام اختصاری آن به BRICS تغییر یافت. در آوریل ۲۰۱۱، آفریقای جنوبی در اولین اجلاس سران BRICS به‌عنوان یک عضو کامل در سانیای چین شرکت کرد.

اونیل به دلیل اندازه اقتصاد و مشکل بیکاری مردم آفریقای جنوبی که کشور را در رده اول اقتصادهای در حال توسعه قرار نمی‌دهد، مخالف این عقیده بود که آفریقای جنوبی باید در بین BRICS باشد. این عقیده به لحاظ اقتصادی درست است، اما حمایت مضاعف از آفریقای جنوبی این نظریه اصلی اونیل را اثبات می‌کند که پروژه BRIC بیشتر سیاسی است تا اقتصادی. گروه دیگر BRICS در اروپای شرقی، آسیا و آمریکای لاتین قرار داشت. قاره آفریقا یک شکاف آشکار در همسویی شرق، جنوب و غرب بود. آفریقای جنوبی به‌عنوان بزرگ‌ترین اقتصاد آفریقا، این شکاف را با وجود زیرساخت‌های پیشرفته و کارگران بسیار فرهیخته، ولو کم پر کرد.

رشد اقتصادی ترکیبی BRICS غیرقابل انکار است. اعضا بیش از ۴۰ درصد از جمعیت جهانی، ۲۰ درصد از تولید جهانی و ۴۰ درصد از کل ذخایر ارزی را تشکیل می‌دهند. BRICS به‌عنوان وزنه‌ای علیه ۷G در اقتصادهای بسیار پیشرفته و یک گروه قدرتمند در ۲۰G فراگیرتر ظاهر شده است. باین حال، BRICS هیچ اقدامی برای ادغام اقتصادهای خود در یک منطقه آزاد تجاری یا اتحادیه ارزی به سبک اتحادیه اروپا انجام نداده است، مگر در مواردی خاص و

در حد همان ائتلاف‌های دوجانبه. کار اصلی BRICS این است که یک‌صدا بر مدیریت جهانی و آینده سیستم پولی بین‌المللی تأثیر بگذارد.

رهبران BRICS مواضع جدید رادیکالی خود را در مورد پنج موضوع مهم بیان کرده‌اند: رأی‌گیری برای صندوق بین‌المللی پول، رأی‌گیری در سازمان ملل، کمک‌های چندجانبه، کمک به توسعه و ترکیب ذخایر جهانی. اطلاعاتی آنها نیازی بیش از تجدیدنظر یا دگرگونی ترتیبات سیاسی اقتصادی پس از جنگ جهانی دوم در برتون وودز و سانفرانسیسکو دارد که منجر به شکل‌های اصلی صندوق بین‌المللی پول، بانک جهانی و سازمان ملل متحد شود. بریکس تأکید می‌کند، اگر مؤسسات فوق‌الذکر فراگیرتر از اولویت‌های BRICS باشند، BRICS در ایجاد مؤسسات خود برای انجام وظایف خود بر مبنای منطقه‌ای، قدم‌های مشخصی خواهد برداشت. تکامل چنین مؤسساتی ناگزیر از نقش مؤسسات قدیمی می‌کاهد. مشخص نیست که آیا این پیشنهادات قرار است در برنامه‌های مشخصی برای پیشبرد در جهت اعلام‌شده پیاده‌سازی شوند یا خیر. شاید هر دو هدف درست باشد. در صورت، BRICS مایل به پذیرش وضع موجود بین‌المللی پول و دولت نیست.

به‌طور خاص، بریکس خواستار اضافه شدن برزیل و هند به اعضای دائمی شورای امنیت سازمان ملل متحد است. روسیه و چین در حال حاضر عضو دائمی این گروه هستند. با این کار عضویت دائمی هفت نفره BRICS با چهار کرسی - با اکثریت کم‌تر در شورای امنیت سازمان ملل به تصویب می‌رسد. در این سناریو با وجود اینکه حق و توی ایالات متحده حذف نمی‌شود، اما اضافه شدن حق و توی برزیل یا هند باعث افزایش حضور چشمگیر BRICS در مذاکرات پشت‌صحنه پیش از اعلام آرای رسمی شورای امنیت می‌شود. گنجاندن برزیل و هند موقعیت‌های جدیدی را ایجاد کرد به‌گونه‌ای که بریکس سبب تغییر ریاست شورای امنیت شد. ریاست شورای امنیت امکان تنظیم برنامه و تأثیرگذاری بر فرآیندهای شورای امنیت را در اختیار دارد.

بریکس، به‌ویژه چین، برای اصلاح رأی‌گیری در صندوق بین‌المللی پول نیز تلاش‌هایی صورت داده است. اگر معیارها مربوط به جمعیت، ذخایر و تولید اقتصادی باشد، قدرت رأی‌گیری فعلی در صندوق بین‌المللی پول به نفع اروپای غربی و علیه BRICS کم ترمی شود. رهبری صندوق بین‌المللی پول این موضوع را به رسمیت شناخت و مدیرعامل آن کریستین لاگارد به

نفع اصلاحات لازم رأی‌گیری (به نام "صدا" در اصطلاحات صندوق بین‌المللی پول) به‌ویژه در رابطه با چین این موضوع را صراحتاً اعلام کرد. مشکل، کسب آرای کشورهای چون بلژیک و هلند به نفع چین بود. این روند سال‌هاست که ادامه دارد. BRICS با شرط‌بندی روی تعهدات BRICS در مورد تسهیلات وام موردنیاز صندوق بین‌المللی پول برای پیشرفت در اصلاح قانون رأی، نقش خود را درست و دقیق بازی کرده است. اگر صندوق بین‌المللی قدرت رأی‌گیری آنها را افزایش ندهد، نقش بریکس BRICS در این بازی، راه‌اندازی یک موسسه وام ذخیره چندجانبه جایگزین است.

طرح پیشنهادی برای گزینه‌های جایگزین BRICS برای صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی نتیجه اصلی اجلاس ماه مارس ۲۰۱۳ در شهر دوربان آفریقای جنوبی بود. در پایان این اجلاس، BRICS اطلاعیه‌ای صادر کرد که در بخشی از آن گفته شد:

ما از وزرای دارایی خود خواهش کردیم که امکان‌سنجی و کارایی ایجاد توسعه یک بانک جدید را برای جمع‌آوری منابع برای زیرساخت‌ها و... بر عهده بگیرند، ما علاقه‌مند به تأسیس بانک توسعه جدید هستیم. ما با توسعه بانک جدید توافق کرده‌ایم...

ما وزرای دارایی و فرمانداران بانک مرکزی را مکلف کردیم که از طریق ایجاد یک توافق‌نامه ذخیره احتمالی (CRA) در بین کشورهای BRICS، به دنبال ساخت یک شبکه ایمنی مالی باشند... ما بر این عقیده هستیم که ایجاد CRA با سرمایه اولیه ۱۰۰ میلیارد دلار امکان‌پذیر است...

ما خواستار اصلاحات مؤسسات مالی بین‌المللی هستیم تا نقش نمایندگی پررنگ‌تری نشان دهند و رشد روزافزون BRICS را منعکس کنند... ما نگران سرعت کم در اصلاحات صندوق بین‌المللی پول هستیم.

اجلاس BRICS همچنین به‌طور ویژه به نقش دلار ایالات‌متحده به‌عنوان ارز ذخیره پیشرو در جهان و جایگزینی احتمالی آن توسط SDR نیز پرداخته است:

ما از اصلاحات و بهبود در سیستم پولی بین‌المللی، با داشتن سیستم ذخیره ارزی بین‌المللی پایدار، باثبات و مطمئن حمایت می‌کنیم. ما از بحث نقش SDR در سیستم بین‌المللی پولی موجود از جمله ترکیب سبد ارزهای SDR استقبال می‌کنیم.

سرانجام و برای اینکه تردیدی در مورد موقعیت BRICS به عنوان یک پروژه اقتصادی وجود نداشته باشد، اجلاس دوربان زمان قابل توجهی را به موضوعاتی چون بحران در سوریه، فلسطین، شهرک‌های اسرائیلی، توسعه تسلیحات هسته‌ای ایران، جنگ در افغانستان، بی‌ثباتی در کنگو و سایر مسائل کاملاً ژئوپلیتیکی اختصاص داد.

بریکس بار دیگر تعهد خود را به تسهیلات جدید وام چندجانبه در اجلاس خود در سن پترزبورگ در تاریخ ۵ سپتامبر ۲۰۱۳ که با همکاری اجلاس سران G۲۰ برگزار شده بود، اعلام نمود. در آن اجلاس، بریکس توافق کرد که ۴۱ کمک‌های آنها به صندوق جدید درصد از چین، ۱۸ درصد از روسیه، برزیل و هند و ۵ درصد از آفریقای جنوبی خواهد بود.

برزیل در اظهاراتی شگفت‌آور از افشای جاسوسی ایالات متحده در مورد متحدان خود ناشی از فرار ادوارد اسنودن، اعلام کرد؛ در سپتامبر ۲۰۱۳ آفریقا اعلام کرد تا سال ۲۰۱۵ قصد دارد یک شبکه کابل فیبر نوری زیرزمینی بیست هزار مایلی از Fortaleza، برزیل تا ولادیبواستوک روسیه، با لینک در کیپ تاون، آفریقای جنوبی، چنای، هند و شانتو، چین، تکمیل کند. این سیستم همان اینترنت BRICS است که قصد دارد دور از کنترل ایالات متحده باشد. ایالات متحده مدت‌ها است که قابلیت بسیار خوبی در بهره‌برداری از کابل‌های زیرزمینی دارد، بنابراین ممکن است امنیت واقعی سیستم جدید مشکل‌ساز شود. باین وجود، ماهیت اختصاصی این سیستم به راحتی قابل تنظیم است تا یک سیستم پرداخت بین‌بانکی BRICS را شامل شود که استفاده از گزینه‌های دیگر پشتیبانی شده توسط BRICS در پرداخت دلار را تسهیل کند.

علاوه بر جلسات منظم رهبران BRICS، تعداد زیادی از مؤسسات فرعی و حاشیه‌ای در اطراف بریکس شکل گرفت، از جمله شورای اتاق فکر BRICS، شورای تجارت BRICS و یک دبیرخانه مجازی BRICS. BRICS همچنین با جلسات سالانه مجمع عمومی سازمان ملل در نیویورک همکاری می‌کند تا سیاست‌های خارجی را از طریق جلسات وزرای امور خارجه BRICS انجام دهد. این ابتکارات یک کلاس جدید بین‌المللی تسهیل‌کننده را ایجاد کرده است: "BRICS Sherpa" و "Sous-Sherpas". مؤسسات BRICS انجمن قدرتمندی را در میان سایر دیوان‌خانه‌های چندجانبه دیگر که توسط صندوق بین‌المللی پول، سازمان ملل و گروه ۲۰ کار می‌کنند تشکیل داد.

امروز بریکس باوجود کاهش سرعت رشد در میان برخی از اعضای خود به‌ویژه چین، باید به‌عنوان یک نیروی قدرتمند اقتصادی و سیاسی در نظر گرفته شود. تأثیر جهانی BRICS به لحاظ کشورهای عضو، جمعیت، میزان تولید، منابع طبیعی و ذخایر مالی غیرقابل‌انکار است. جهان باید همگرایی تدریجی بین دیدگاه BRICS برای آینده و نهادهای میراث غربی را پیش‌بینی کند، اکنون BRICS سیاست‌ها و فرایندهایی را پیش‌گرفته که آنها را متحد می‌سازد.

این همگرایی جنبه‌های بسیاری دارد که می‌توان آن را به یک موضوع واحد مرتبط کرد: کاهش نقش بین‌المللی دلار و کاهش توانایی ایالات‌متحده و نزدیک‌ترین متحدان آن برای تأثیرگذاری بر نتایج در دیوان‌خانه‌های مهم و اختلافات ژئوپلیتیکی. ممکن است BRICS در مقاله تحقیقاتی اونیل جایگاه پایینی داشته باشد، اما این گروه زندگی جدیدی پیدا کرده‌اند.

سازمان همکاری شانگهای

تنها تحلیلگران وال‌استریت به دنبال شناسایی مشترکات در اقتصادهای نوظهور بازار نیستند، سایر گروه‌های منطقه‌ای نیز در سالهای اخیر با این روند هم‌راستا شده‌اند. این ارتباطات، بر اساس نزدیکی منطقه‌ای یا مصالح جمعی، تنظیمات اقتصادی اقتصادهای پیشرو غربی را پس از جنگ به چالش کشیده‌اند. این گروه‌ها شامل سازمان همکاری شانگهای (SCO) و شورای همکاری خلیج‌فارس (GCC) است. این گروه‌ها بار دیگر تمایل به کاهش نقش دلار ایالات‌متحده به‌عنوان ارز ذخیره پیشرو دارند. برنامه‌های آنها فراتر از مناطق تجارت آزاد و بازارهای مشترکی است که در سراسر جهان یافت می‌شود و شامل ابتکارات استراتژیک، نظامی، منابع طبیعی و طرح‌های پولی در سطح بین‌الملل است. بسته به اینکه این گروه‌ها به چه ترتیب برنامه‌های خود را دنبال کرده و بر رقابت‌های داخلی غلبه کنند، باید نقش مهمی در هرگونه تغییر و تحول در سیستم پولی بین‌المللی از پیکربندی فعلی خود ایفا نمایند.

سازمان همکاری شانگهای در ژوئن سال ۲۰۰۱ در راستای منافع قبلی سازمان به نام شانگهای پنج تشکیل شد. اعضای SCO عضو اصلی شانگهای پنج عضو روسیه، چین، قزاقستان، قرقیزستان و تاجیکستان - به اضافه عضو جدید ازبکستان هستند. با این حال، SCO از هند،

ایران و پاکستان به‌عنوان کشورهای ناظر بهره‌می‌برد و مرتباً جمهوری‌های شوروی سابق و اعضای انجمن ملل آسیای جنوب شرقی (ASEAN) را به جلسات خود دعوت می‌کند. خواستگاه SCO، پرداخت به مسائل امنیتی بومی کشورهای عضو از جمله سرکوب گرایشات جدایی طلبانه در قفقاز، تبت و تایوان بود. اعضا همچنین تمایل به شکست القاعده و سایر گروه‌های تروریستی در چین و غرب چین داشتند؛ اما SCO به‌سرعت به واحد مقابله آسیا با ناتو تبدیل شد. روسیه در رویارویی با ناتو در شرق اروپا حمایت چین را به دست آورد و چین در رویارویی با ایالات‌متحده در شرق آسیا حمایت روس‌ها را جلب کرد. در این زمینه، رد SCO برای درخواست ناظران ایالات‌متحده برای وضعیت ناظر در سال ۲۰۰۵ تعجب‌آور نبود.

علاوه بر اجرای رزمایش‌های مشترک نظامی و همکاری در ده‌ها پروژه زیرساختی در مقیاس بزرگ در زمینه انرژی، ارتباطات از راه دور و آب، SCO، ابتکارات مربوط به امور بانکی و مالی چندجانبه را نیز به دست گرفت که به آینده سیستم پولی بین‌المللی مربوط است. شورای نخست‌وزیران SCO توافق خود در اجلاس مسکو در ۲۶ اکتبر ۲۰۰۵ را با ایجاد کنسرسیوم بین بانکی SCO، به‌منظور تسهیل همکاری‌های اقتصادی بین بانک‌های مرکزی خود، تأمین اعتبار زیرساخت‌های مشترک و توسعه سازمان‌های وام‌دهنده ویژه اعضای خود را اعلام کرد. در اجلاس نخست‌وزیران SCO در قزاقستان، در اکتبر ۲۰۰۸، نخست‌وزیر چین ون جیابائو و نخست‌وزیر روسیه ولادیمیر پوتین درخواست ایران را برای عضویت کامل در SCO تأیید کردند. در آن اجلاس، پرویز داوودی، معاون رئیس‌جمهور ایران اظهار داشت: "سازمان همکاری شانگهای مکان مناسبی برای طراحی سیستم بانکی جدید است که مستقل از سیستم‌های بانکی بین‌المللی باشد."

اجلاس SCO در ژوئن ۲۰۰۹ در کنار نشست BRICS در یکاترینبورگ روسیه برگزار شد. رئیس‌جمهور چین هو جینتاو و رئیس‌جمهور روسیه دیمیتری ولادیمیر پوتین از فرصت اجلاس سران امور خارجه و بریکس برای امضای بیانیه مشترک چین و روسیه استفاده کردند و خواستار اصلاح سیستم مالی جهانی و مؤسسات مالی بین‌المللی و توسعه بیشتر نمایندگی اقتصادی در صندوق بین‌المللی پول شدند.

رئیس‌جمهور جدید ایران، حسن روحانی، در ۱۳ ژوئیه سال ۲۰۱۳ به‌عنوان مهمان بین‌المللی در نشست SCO در بیشک، پایتخت قرقیزستان به‌منظور عدم دخالت در تلاش‌های غنی‌سازی اورانیوم ایران حضور داشت.

از آنجا که سیاست‌های ژئوپلیتیک بیش از فعالیت در حوزه‌های صرفاً نظامی دیپلماتیک به‌طور فزاینده در حوزه اقتصاد بین‌الملل نقش ایفا می‌کند، باید تحولات SCO از یک اتحاد امنیتی به یک منطقه پولی بالقوه سوق داده شود. این اتفاق قبلاً از طریق بانک‌های روسی و چینی در تسهیل معاملات سخت ارزی ایران، علی‌رغم تحریم‌های مربوط به نقل‌وانتقال پول به ایران که توسط ایالات متحده و اتحادیه اروپا اعمال شده بود، به‌طور پنهانی رخ داده بود.

همسویی برنامه‌های BRICS و SCO در مورد مسائل بین‌المللی پول باید بیش از هرکس برای مقامات سنتی غربی نگران‌کننده باشد. محرکان این مسائل روسیه و چین، قدرتمندترین اعضا در هر دو سازمان هستند. SCO و BRICS ممکن است در امور نظامی و استراتژیک برنامه‌های جداگانه‌ای داشته باشند، اما نسبت به موضوعات حق رأی صندوق بین‌المللی پول و نقش غالب دلار، هم‌فکر و هم‌عقیده هستند.

خلیج فارس

شورای همکاری خلیج فارس (GCC)، اتحادیه استراتژیک و جغرافیایی دیگر، واقعاً این پتانسیل را دارد که یک منطقه واحد پول را تشکیل دهد و از نقش دلار آمریکا بکاهد. شورای همکاری خلیج در ۲۵ مه ۱۹۸۱ تأسیس شد، در آن سال بحرین، کویت، عمان، قطر، عربستان سعودی و امارات متحده عربی پیمانی را در ریاض عربستان سعودی امضا کردند. هیچ عضوی به گروه اصلی اضافه نشد، اگرچه مراکش و اردن، هم‌اکنون برای عضویت در این شورا در نظر گرفته شده‌اند.

شورای همکاری خلیج فارس ارتباطی با عراق یا ایران ندارد، باوجود این واقعیت که هر دو کشور با تمام اعضای شورای همکاری خلیج فارس و خود خلیج فارس هم‌مرز هستند. دلایل آن واضح است. عراق روابط GCC خود را با حمله به اعضای کویت در سال ۱۹۹۰ تیره کرد. ایران هم از اعضای این شورا نیست زیرا به لحاظ قومی و مذهبی با کشورهای عربی که در خلیج فارس با آنها مشترک هستند، خصومت دیرینه‌ای دارد؛ اما اضافه شدن اردن و مراکش

به این شورا معنادار است. اعضای شورای همکاری خلیج فارس همه پادشاهان عرب هستند. حکومت عربی است و مراکش یک سلطنت عرب‌زبان دارد و عضو اتحادیه عرب می‌باشد. در حالی که شورای همکاری خلیج فارس سیاست‌های اقتصادی و تجاری نسبتاً لیبرالی را دنبال می‌کند، اما هنوز هم به‌عنوان یک باشگاهی برای بقای پادشاهان عربستان به شمار می‌رود. شورای همکاری خلیج فارس که خلاف سیلست‌های اتحادیه اروپا قدمی بر نمی‌دارد، در سال ۲۰۰۸ موفق به راه‌اندازی یک بازار مشترک شد و اکنون هم مصمم به ایجاد یک ارز واحد است. اهمیت شورای همکاری خلیج فارس در سیستم پولی بین‌المللی بیشتر در ابتکارات تک‌نرخ‌کی کردن ارز است تا سایر جنبه‌های همکاری استراتژیک و اقتصادی، اهمیت منطقه‌ای آن بیش از اهمیت بین‌المللی آن است. اجرای پروژه "یک پول واحد در GCC" به همان شکل که در مورد یورو اتفاق افتاد، بیش از یک دهه طول کشید؛ موضوعات مهمی که باید حل شوند شامل معیارهایی برای همسویی سیاست‌های مالی و پولی اعضا و اختیارات بانک مرکزی جدید است. در کوتاه مدت آنچه بیش از همه دلهره‌آور است، سیاست‌های اجتناب‌ناپذیری است که پیرامون مسائلی چون موقعیت فیزیکی دفتر مرکزی بانک مرکزی و عضویت و اداره هیئت‌مدیره آن دیده می‌شود.

اعضای GCC در حال حاضر در اتحادیه شبه ارزی هستند زیرا ارزشهای انفرادی آنها مرتبط با دلار آمریکا است و بنابراین با استفاده از نرخ‌های ثابت ارز به یکدیگر متصل می‌شوند. با این حال، تمام اعضای شورای همکاری خلیج فارس یک بانک مرکزی مستقل برای خود دارند. این تمهیدات مشابه مکانیسم نرخ اروپایی ERM است که قبلاً در اروپا و از ۱۹۷۹ تا ۱۹۹۹ فعالیت داشت، البته GCC موفقیت بیشتری نسبت به ERM کسب کرده و شاهد دوره‌های تعادل بی‌شماری با توازن نرخ ارز در بین اعضای خود است.

به نظر می‌رسد که تبدیل ترتیبات فعلی GCC به یک ارز واحد، فرایند ساده‌ای است؛ اما فشارهای اخیر در منطقه یورو باعث شده تا اعضای شورای همکاری خلیج تأمل داشته باشند و این درنگ روند ادغام پولی را مختل کند. بزرگ‌ترین مانع اجرای سیاست‌های واحد پولی، سیاست‌های مالی واگرا است. این مشکل یکی از اساسی‌ترین مسائل مشارکت‌کنندگان در بحران بدهی اتحادیه اروپا بود. کشورهایمانند یونان و اسپانیا درگیر سیاست‌های مالی غیر پایداری بودند که بر اساس آنها باید بدهی‌های خود را به ارز دیگری یعنی یورو می‌پرداختند.

در صورت وجود بانک مرکزی واحد و سیاست پولی واحد، مشکل اصلی تمام اتحادیه‌های ارزی پیشنهادی (مانند GCC) نحوه اجرای انضباط مالی در بین اعضا است. برای جلوگیری از برگشت مجدد بحرانی مشابه بحران یونان، باید نظم و انضباط مالی اعضا تقویت شود. GCC قبلاً شاهد سقوط دبی وُرد در سال ۲۰۰۹ بر اثر استفاده بی‌قیدوشرط از ایده‌ها بوده است. دبی بخشی از امارات متحده عربی به همراه شش حوزه پادشاهی دیگر، برجسته‌ترین منطقه ابوظبی است. امارات یک واحد پولی به نام درهم دارد که توسط بانک مرکزی واقع در ابوظبی تأمین می‌شود.

دبی وُرد، یک شرکت هلدینگ سرمایه‌گذاری بود که در سال ۲۰۰۶ توسط حاکم دبی، شیخ محمد بن راشد آل مکتوم ایجاد شد. اگرچه دبی ورد تأکید داشت که بدهی‌هایش تضمین دولتی ندارد، اما به نظر می‌رسد بدهی‌های آن به سرمایه‌گذاران به‌عنوان بدهی یک عضو مستقل امارات متحده عربی باشد. بین سالهای ۲۰۰۶ و ۲۰۰۹، دبی حدود ۶۰ میلیارد دلار برای تأمین اعتبار پروژه‌های زیرساختی اعم از ساختمان‌های اداری، آپارتمان‌ها و سیستم‌های حمل‌ونقل وام گرفت که بسیاری از آنها تا به امروز خالی مانده و مورد استفاده قرار نگرفته‌اند. در ۲۷ نوامبر ۲۰۰۹، دبی ورود به‌طور غیرمنتظره‌ای اعلام کرد که خواستار تعیین "مهلت" از سوی طلبکاران و تمدید بدهی هیئت‌مدیره‌اش شد. این پیش‌فرض، به‌منزله یک رویداد خاص در اروپا و عامل بحران بدهی، به‌سرعت اروپا را درگیر کرد و از سال ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۲ ادامه داشت. ابوظبی و بانک مرکزی اروپا با وثیقه دادن به یونان، پرتغال، ایرلند و اسپانیا در این بحران مداخله کردند. بحران به وجود آمده بین امارات و اروپا درسی برای که عربستان سعودی، قطر و سایر اعضای ثروتمند GCC هرگز آن را فراموش نخواهند کرد. یک پیمان مالی قابل اجرای GCC با محدودیت در بودجه، احتمالاً قبل از حرکت روبه جلوی پروژه به سمت تک ارزی شدن لازم است.

مسئله مهم دیگر مستقل که از واحد پول GCC است، مسئله ارزش اولیه پول هر کشور نسبت به دلار ایالات‌متحده است. ارزش خیلی پایین پول یک کشور باعث تورم می‌شود، در حالی که ارزش بیش‌ازحد، باعث افت قیمت خواهد شد. این همان معضلی است که ایالات‌متحده هنگام بازگشت به استاندارد طلا در سال ۱۹۲۵ پس از تعلیق استفاده از طلا در

سال ۱۹۱۴ در جنگ جهانی اول، با آن روبرو شد. سپس ایالات متحده با تعیین ارزش بیش از حد استرلینگ در برابر طلا که باعث افت شدید و رکود بزرگ شد، مسیر اشتباهی را طی نمود. زمانی که یک کشور یا گروهی از کشورها به دلار ایالات متحده وابسته می‌شوند، این کشورها به‌طور مؤثر سیاست‌های پولی خود را به بانک مرکزی فدرال برون‌سپاری می‌کنند. اگر بانکداری فدرال سیستم سیاست‌گشایش پولی اتخاذ کرده باشد، کشور خواهان تثبیت نرخ ارز، شاهد مزاد تجاری یا جریان سرمایه خواهد بود و به ناچار باید برای خرید دلارهای دریافتی پول چاپ کند تا بتواند این روند را حفظ نماید. در واقع، سیاست‌گشایش پولی (Easy money) بانکداری فدرال از طریق مکانیسم نرخ ارز صادر می‌شود و کشور خواهان تثبیت نرخ ارز را مجبور می‌سازد تا درگیر سیاست‌های آن کشور شود. اگر اقتصاد کشور درگیر اقتصاد ایالات متحده قوی‌تر باشد، این سیاست باعث ایجاد تورم خواهد شد، همان‌طور که در سال ۲۰۰۸ در چین و شورای همکاری خلیج فارس رخ داد. این کاهش ارزش دلار، هدف بانکداری فدرال در سیاست‌های دلار ارزان است.

راه‌حل جایگزین دیگر برای حفظ واحد ارز با ارزش ثابت، استفاده از ارزی غیر از دلار است. کارشناسان پولی چند طرح جایگزین دیگر نیز برای جایگزینی دلار در نظر گرفته‌اند. یکی از طرح‌های مشخص، طرح ویژه صندوق بین‌المللی پول، SDR است. در SDR یک سبد ارزی شامل دلار و مقادیر قابل توجهی یورو، استرلینگ و ین است. مهم‌تر اینکه صندوق بین‌المللی پول می‌تواند ترتیبی صورت دهد که به‌طور دوره‌ای در سبد SDR ارزهای جدید اضافه شود تا الگوهای تجارت بهتر، تغییر مزیت نسبی و عملکرد اقتصادی نسبی کشورهای را که ارزهای آنها در سبد گنجانیده شده است، بهتر منعکس کند. SDR می‌تواند ارز GCC آینده را به اقتصاد شرکای تجاری خود نزدیک‌تر کند و تأثیر صندوق بین‌المللی پول را در سیاست پولی GCC کاهش دهد.

درآمد و رشد اقتصادی کشورهای عضو GCC به صادرات نفت وابسته است. بی‌ثباتی در قیمت دلار و نفت هنگام تبدیل ارز GCC به دلار، در عملکرد اقتصادی باعث ایجاد بی‌ثباتی می‌شود. توسعه منطقی رویکرد سبد SDR شامل قیمت دلاری نفت در سبد خرید است. با این کار، ارزش مبادله ارز GCC باقیمت نفت با دلار همگام می‌شود. اگر بانکداری فدرال سیاست‌گشایش پول (Easy money) را دنبال کند و به دلیل تورم ناشی از آن، قیمت دلار افزایش

یابد، ارز GCC به‌طور خودکار حفظ می‌شود و تورم را در شورای همکاری کاهش می‌دهد. به‌این ترتیب واحد پول GCC می‌تواند هم وابسته به سیاست‌گشایش پول بانک فدرال آمریکا باشد و هم مستقل از آن.

یک راه‌حل جذاب برای مسئله وابستگی به دلار و یک راه‌حل با پیامدهای بزرگ برای آینده سیستم پولی بین‌المللی که راه‌حل اساسی‌تری است، این است که: قیمت‌گذاری صادرات نفت و گاز طبیعی در ارز GCC، به طریقی که به ارز GCC اجازه دهند تا نسبت به سایر ارزها شناور شود. این راه‌حل می‌تواند در حقیقت آغاز رکود دلار به‌عنوان ارز معیار قیمت نفت باشد و باعث تقاضای جهانی فوری برای ارز GCC شود.

این روند به سبب کنار گذاشتن دلار به‌عنوان معیار قیمت‌گذاری نفت در اواخر سال ۲۰۱۳ به دلیل تلاش‌های کاخ سفید برای ممانعت از مشروعیت ایران به‌عنوان قدرت برتر منطقه خاورمیانه به‌طور چشمگیری سرعت گرفت. ایالات‌متحده به‌طور ضمنی از سال ۱۹۴۵ و به‌طور واضح از سال ۱۹۷۴، امنیت عربستان سعودی را درازای حمایت از دلار به‌عنوان تنها ارز مبادله‌ای در صادرات انرژی و تعهدات سعودی برای خرید سلاح و زیرساخت از ایالات‌متحده تضمین کرد. این رابطه تقریباً هفتادساله در اواخر سال ۲۰۱۳ با روش ویوندی پرزیدنت اوباما با ایران و اغماض ضمنی جاه‌طلبی‌های هسته‌ای ایران موردشک و تردید قرار گرفت.

پس از آن، بین ایران و آمریکا روابط نزدیکی شکل گرفت که سبب شد تا رابطه آمریکا در عربستان سعودی، با فاصله گرفتن اوباما از متحد سعودی اش، حسنی مبارک در مصر در سال ۲۰۱۱ در جریان قیام‌های بهار عربی و همچنین عدم موفقیت رئیس‌جمهور در حمایت از شورشیان متحد سعودی در جنگ داخلی سوریه خدشه‌دار شود. سپس سعودی‌ها میلیاردها دلار برای کمک به بازگرداندن حکومت‌نظامی در مصر و سرکوب اخوان المسلمین مصر موردحمایت پرزیدنت اوباما هزینه کردند. اخیراً سعودی‌ها علناً نارضایتی خود را از ایالات‌متحده نشان دادند و قاطعانه برای تأمین اسلحه از روسیه، فناوری هسته‌ای از پاکستان و کمک‌های امنیتی از اسرائیل اقدام کرده‌اند. اتحاد عربستان سعودی و روسیه نتایج خوبی داشت، باعث شد تا از یک طرف دلار را از سیستم پولی خود خارج کند و از طرف دیگر سیستم پولی بین‌المللی از حاکمیت دلار آزاد باشد.

برای تبدیل ارز GCC به عنوان یک ارز ذخیره جهانی واقعی، برخلاف ارز تجاری، به تعمیق بیشتر بازارهای مالی GCC و زیرساخت‌های خاص نیاز است. با این حال، ارزیابی مجدد روابط امنیتی عربستان سعودی با ایالات متحده و در کنار گسترش یورو و تلاش‌های BRICS و SCO برای دستیابی به طلا و فرار از تسلط دلار می‌تواند باعث کاهش سریع نقش بین‌المللی دلار شود.

جزایر دوقلو

دو کشور که از این بررسی چندجانبه گرای پولی مجزا هستند و هر روز به نارضایتی آنها از سیستم پول بین‌المللی افزوده می‌شود انگلستان و ژاپن هستند. انگلستان عضو ناتو و اتحادیه اروپا است، در حالی که ژاپن و ایالات متحده هم‌پیمانان دیرینه هم هستند.

هیچ یک از این دو کشور عضو اتحادیه پولی عضو نیستند و علیه سلطه ایالات متحده در مؤسسات پولی بین‌المللی اقدامی صورت نمی‌دهند. هم ژاپن و هم ایالات متحده ارز خود و بانک مرکزی خود را حفظ کرده‌اند. این شاخص‌ها با مراکز مالی توکیو و لندن مرتبط هستند. این ژاپن و پوند استرلینگ انگلیس هر دو رسماً به عنوان ارزهای ذخیره توسط صندوق بین‌المللی پول شناخته می‌شوند و ژاپن و انگلستان بازارهای اوراق قرضه بزرگ و مستحکم لازم را برای حمایت از این ارز معین دارند.

با این وجود، ژاپن و انگلستان از نظر ذخایر طلا ضعیف بوده و تنها حدود ۲۵ درصد از طلای مورد نیاز برای برابری با ایالات متحده یا روسیه در نسبت طلا به تولید ناخالص داخلی را دارند. ژاپن و انگلستان در نسبت طلا به تولید ناخالص داخلی حتی پایین‌تر از چین هستند، چین که خود نیز ذخایر طلای کمی دارد. اروپا و روسیه همه به قدری طلا دارند که در صورت بروز بحران بتوانند اعتبار ارزهای خویش را حفظ کنند. در مقابل، ژاپن و انگلستان که طلای کافی ندارند و فقط می‌توانند پول چاپ کنند، متحد پولی و برنامه‌ی B دیگری در دست اقدام نخواهند داشت.

ژاپن و انگلیس بخشی از تدبیر پولی جهانی هستند که بانک مرکزی فدرال ایالات متحده آمریکا ترتیب داده و بن برنانکه رئیس سابق بانک مرکزی در دو سخنرانی آن را بیان کرده است، یکی در ۱۴ اکتبر ۲۰۱۲ در توکیو و دیگری در ۲۵ مارس ۲۰۱۳ در لندن. برنانکه در سخنرانی

خود در سال ۲۰۱۲ در توکیو اظهار داشت که ایالات‌متحده سیاست‌های پولی خود را از طریق کاهش کمی برای آینده قابل پیش‌بینی ادامه خواهد داد؛ بنابراین شرکای تجاری دو گزینه پیش رو دارند. می‌توانند ارزهای خود را به دلار وابسته کنند و این امر باعث تورم شود دقیقاً همان چیزی که GCC تجربه می‌کند. یا به گفته برنانکه، این شرکای تجاری می‌توانند به ارزهای خود اجازه توسعه دهند که در این صورت صادرات آنها تحت تأثیر سیاست گشایش پولی قرار گرفته و به مشکل برمی‌خورد. برنانکه در مورد شرکای تجاری ای که از تورم و کاهش قیمت شکایت دارند، توضیح داد که اگر بانکداری سیاست گشایش پولی را اتخاذ نکند، نتیجه برای آنها حتی بدتر هم می‌شود: سقوط اقتصاد آمریکا به تقاضای جهانی و همچنین تجارت جهانی آسیب می‌رساند و هماهنگی بازارهای توسعه‌یافته و نوظهور را به یک رکود جهانی تبدیل کرد.

علیرغم دلیل منطقی برنانکه، سیاست گشایش پولی این امکان را فراهم می‌کند که ارزش ارز برای کشورهای فقیر و همسایه کاهش یابد. یک جنگ ارزی که ممکن است به جنگ تجاری منجر شود، همان‌طور که در دهه ۱۹۳۰ اتفاق افتاد. برنانکه در سخنرانی خود در سال ۲۰۱۳ در لندن به این موضوع پرداخت. به گفته وی، یکی از مشکلات کاهش ارزش دهه ۱۹۳۰ این بود که روش کار از پیشینیان گرفته‌شده نه اینکه روشی مدرن و جدید باشد. کشورهایی که در دهه ۱۹۳۰ کاهش قیمت داشتند، می‌توانستند سهم بازار رشد و صادرات را به دست آورند، اما این به ضرر کشورهایی بود که این شرایط را نداشتند. رشد مطلوب حاصل از کاهش ارزش ارز کمتر از حد مطلوب بود زیرا با هزینه‌های زیادی همراه می‌شد. راه‌حل برنانکه برای ایالات‌متحده، ژاپن و انگلستان و ECB بیش از اینکه در پی تسهیلات پی‌درپی باشد، بر همزمانی این تسهیلات تکیه دارد. در این تئوری، این امر بدون تحمیل هزینه‌های موقت برای شرکای تجاری، محرک‌هایی را در اقتصادهای اصلی ایجاد می‌کند:

امروزه اکثر اقتصادهای پیشرفته صنعتی... با روند پیشرفت کند پس از رکود بزرگ باقی‌مانده‌اند. باوجود تورمی که عموماً وجود دارد، بانک‌های مرکزی در این کشورها سیاست‌های پولی خود را در حمایت از رشد ارائه می‌دهند. آیا این سیاست‌ها کاهش ارزش رقابتی را به همراه دارند؟ در مقابل، از آنجا که سیاست‌های پولی در اکثریت اقتصادهای پیشرفته صنعتی سازگار است، انتظار نمی‌رود تغییرات بزرگ و مداومی در این کشورها ایجاد

شود... مزایای ثبات پولی در اقتصادهای پیشرفته با تغییر در نرخ ارز به هیچ وجه ارزش قابل توجهی ایجاد نمی کند. علاوه بر این اگر اقتصاد قوی تر شود، شرکای تجاری سود بیشتری می برند، این سود به فقر کشورهای همسایه ها منجر نشده، بلکه اقدامی برای اغنای همسایه ها خواهد بود.

در امر "غنی سازی همسایه"، برنانکه نقش همسایگان را در بازارهای نوظهور از جمله چین، کره، برزیل، تایلند و جاهای دیگر نادیده گرفت و اذعان داشت که باید ارزش ارز آنها را درک کرد تا این ارز بتواند "محرك" فعالیت در این کشورها باشد. به عبارت دیگر، ممکن است صادرات برای ژاپن با سود همراه باشد، اما برای کره ضرر داشته باشد. ممکن است این روند علناً یک جنگ علیه کشور دیگر نباشد اما هنوز هم ایالات متحده، انگلستان و ژاپن از روند صادرات علیه سایر اعضای گروه ۲۰G سوءاستفاده می کنند.

ژاپن و انگلستان دلیل دیگری برای حمایت از چاپ پول و کاهش ارزش حاصل از آن توسط بانکداری فدرال دارند. چاپ پول نه تنها به منظور ارتقاء صادرات بلکه برای افزایش قیمت واردات نیز صورت می گیرد. واردات گران تر باعث می شود تا نرخ تورم که خطری برای ایالات متحده و انگلستان محسوب می شود و از مدت ها قبل در ژاپن وجود داشته است، کاهش یابد. در مورد ژاپن، تورم در درجه اول از طریق قیمت های بالاتر برای واردات انرژی پدید می آید و در مورد ایالات متحده، از طریق قیمت های بالا برای پوشاک، وسایل الکترونیکی، مواد اولیه خاص و مواد غذایی ناشی می شود.

در ایالات متحده و انگلستان نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی، حدوداً ۱۰۰ درصد و رو به افزایش است، در حالی که نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی ژاپن بیش از ۲۲۰ درصد است. این سطوح از تمام آمارهای مربوط به سال های قبل نیز بالاتر هستند. روند این نسبت ها نسبت به سطح مطلق سرمایه گذاران از اهمیت بیشتری برخوردار است و نشان می دهد که روند رو به وخامت است. اگر این سیاست ها نتوانند طوری تنظیم شوند تا نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی را در یک مسیر روبه زوال قرار دهند، هر سه کشور به سمت یک بحران بدهی مستقل حرکت می کنند.

نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی به صورت اسمی و نه به صورت واقعی محاسبه می شود. رشد بدهی اسمی باید با رشد واقعی درآمدها برابر باشد. رشد اسمی برابر با رشد واقعی با تورم

همراه است. از آنجا که رشد واقعی ضعیف است، بانک‌های مرکزی باید باعث شوند که تورم امیدی برای افزایش رشد اسمی و کاهش نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی شود. زمانی سیاست کاهش نرخ بهره امکان‌پذیر نیست که نرخ‌ها واقعاً صفر باشند. روش ترجیحی بانکداران مرکزی، کاهش کمی است که بخشی از آن برای تورم واردات از طریق کاهش ارزش ارز طراحی شده است.

بانک مرکزی انگلیس (BOE) از آغاز فعالیت خود در چهار دوره کاهش کمی (QE) شرکت کرده است که در اکتبر ۲۰۱۱، فوریه ۲۰۱۲ و ژوئیه ۲۰۱۲ برگزار شد. دوره‌های بعدی در اکتبر ۲۰۱۱، فوریه ۲۰۱۲ و ژوئیه ۲۰۱۲ بودند.

خرید دارایی در حال حاضر متوقف شده است، اما سیاست نرخ بهره نزدیک به صفر BOE همچنان ادامه دارد. BOE نسبت به این واقعیت که هدف رشد اسمی است نه رشد واقعی، منصف بود، اگرچه امیدوار است که رشد واقعی محصول فرعی باشد. توضیحات رسمی آن از خرید اوراق بهادار، انجام امور QE است، "هدف از خرید، تزریق پول مستقیم به اقتصاد به منظور افزایش تقاضای اسمی است. با وجود این روش‌های مختلف اجرای سیاست پولی، هدف بدون تغییر باقی مانده است: رسیدن به هدف تورم ۲ درصدی در اندازه‌گیری CPI قیمت مصرف‌کننده."

اوضاع در ژاپن فرق می‌کند. ژاپن از دسامبر ۱۹۸۹، با سقوط حساب سهام و دارایی‌های ۵۱۹۸۰، رکود طولانی اتفاق افتاد. ژاپن در دهه ۱۹۹۰ برای حفظ اقتصاد خود، اساساً به محرک‌های مالی متکی بود، اما مرحله خطرناک‌تر این رکود از اواخر دهه ۱۹۹۰ آغاز شد. تولید ناخالص داخلی اسمی ژاپن در سال ۱۹۹۷ به اوج خود رسید و تا سال ۲۰۱۱ تقریباً ۱۲ درصد کاهش یافت. شاخص بهای مصرف‌کننده ژاپن در سال ۱۹۹۸ به اوج خود رسید و پس از آن به‌طور مداوم به تقریباً کم‌تر از یک‌چهارم قرائت‌های مثبت CPI کاهش یافت. هرچند امری شهودی نیست، اما واضح است که وقتی تورم به سمت کاهش قیمت می‌رود که یک اقتصاد با وجود کاهش تولید ناخالص داخلی اسمی بازهم بتواند رشد واقعی داشته باشد؛ اما این نوع رشد واقعی هیچ کمکی به دولت در بدهی، کسری و وصول مالیات نمی‌کند زیرا این کارکردها بر اساس رشد اسمی است.

روابط بانک مرکزی ژاپن (BOJ) با QE، تورم و هدف‌گذاری تولید ناخالص داخلی اسمی مبهم‌تر از بانک مرکزی انگلیس است. تلاش‌های BOJ در تسهیلات پولی قبل از سال ۲۰۰۱ حتی در داخل وزارت دفاع بی‌نظم و بحث‌برانگیز بود. یک برنامه QE متوسط در مارس ۲۰۰۱ آغاز شد اما تأثیرگذاری بسیار کمی داشت. با بررسی دقیق صندوق بین‌المللی پول در مورد تأثیر QE در ژاپن از سال ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۱ این‌طور نتیجه‌گیری شد: "به این نتیجه رسیده‌ایم که تأثیر فعالیت اقتصادی... محدود است."

ناگهان در ۱۶ دسامبر ۲۰۱۲، سیاست‌ها ژاپن و سیاست پولی ژاپن با انتخاب شیزو آبه به‌عنوان نخست‌وزیر و پیروزی قاطع حزب لیبرال دموکراتیک خود تغییر یافت. این انتخابات باعث برتری حزب آبه در حکومت ژاپن شد که می‌توانست مجلس سنا را نادیده بگیرد. آبه آشکارا برای چاپ پول مبارزه کرد، از جمله اینکه تهدید کرد در صورت عدم موفقیت برای چاپ پول، قوانین حاکم بر بانک ژاپن را اصلاح کند. آبه گفت: "اینکه سیاست‌های پولی محور انتخابات باشد، امری بسیار نادر است." وی گفت: "ما بر اساس نیاز به کاهش ضربتی قیمت‌ها اقدام به مبارزه کردیم و استدلال ما نیز از حمایت جدی برخوردار شد. امیدوارم بانک ژاپن نتایج را بپذیرد و تصمیم مناسبی اتخاذ کند."

حتی انتخابات آبه هم نتوانست بازار را به‌طور کاملاً متقاعد کند که BOJ اقدامات فوق‌العاده‌ای با توجه به بی‌تفاوتی بانک به تسهیلات پولی در بیست سال گذشته صورت دهد. در ۲۰ مارس ۲۰۱۳، هاروئیکو کورودا نامزد دستگیرشده آبه، مسئول BOJ شد. طی چند روز، کورودا هیئت سیاست BOJ را ترغیب کرد تا بزرگ‌ترین برنامه تسهیلاتی را که تاکنون جهان به خود دیده بود، به اجرا بگذارد. BOJ متعهد شد در مدت دو سال ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ با استفاده از پول چاپ شده ۱.۴ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار اوراق قرضه دولتی ژاپن بخرد. ژاپن هم‌زمان طرحی برای طولانی‌تر کردن ساختار سررسید اوراق قرضه خریداری شده، قابل‌مقایسه با "عملیات پیچش بانکداری فدرال" ارائه کرد. نسبت به اندازه اقتصاد ایالات‌متحده، برنامه چاپ پول ژاپن بیش از دو برابر برنامه QE بانک فدرال بود. همان‌طور که در مورد بانک مرکزی انگلیس اتفاق افتاد، بانک ژاپن هدف خود برای افزایش تورم به‌منظور افزایش تولید ناخالص داخلی اسمی در صورت واقعی نبودن تولید داخلی تصریح کرد: بانک می‌تواند به هدف... ۲ درصد از نظر نرخ سالانه تغییر در شاخص قیمت مصرف‌کننده... در سریع‌ترین زمان ممکن دست یابد."

تا سال ۲۰۱۴، گویا بانکداری فدرال، BOJ و BOE در یک بازی پوکر پولی قرار داشتند و همه شرطبندی خود را انجام داده بودند. به‌منظور افزایش تولید ناخالص داخلی اسمی، هر سه بانک مرکزی از چاپ پول و نرخ نزدیک به صفر برای ایجاد تورم استفاده کرده بودند. این‌که آیا تولید ناخالص داخلی اسمی به تولید ناخالص داخلی واقعی تبدیل‌شده بود، در کنار این نکته بود. در حقیقت، رشد واقعی از سال ۲۰۰۹ در مسیری مشخص‌شده برای رکود در هر سه کشور وجود داشت. تورم و تولید ناخالص داخلی اسمی اهداف آشکار و اصلی سیاست‌های پولی مربوطه بودند.

دلار آمریکا، پوند استرلینگ ایالات‌متحده و ین ژاپن در مجموع ۷۰ درصد از ذخایر اختصاص‌یافته جهانی و ۶۵ درصد از سبد SDR را تشکیل می‌دهند. اگر بانکداری فدرال سنگ بنای اصلی سیستم پولی بین‌المللی باشد، بانک ژاپن و بانک انگلیس سنگ قوس‌های مجاور آن هستند؛ اما هر سه بانک مرکزی که در حال حاضر در یک آزمایش پولی در مقیاس بی‌سابقه‌ای قرار دارند، با نتایج بسیار نامشخصی روبرو هستند. هدف اعلام‌شده آنها رشد واقعی نیست بلکه تورم و رشد اسمی به‌منظور پرداخت بدهی‌های آنها است.

بستانکاران و دارندگان اندوخته در BRICS، SCO، GCC و سایر بازارهای در حال ظهور، صفحه چاپ پول را با سرخوردگی وصف‌نشده‌ی و عزمی روزافزون برای پایان دادن به یک سیستم پولی بین‌المللی که اجازه می‌دهد چنین اقتصادی آزاد با هزینه تورم باشد، مشاهده می‌کنند. صادرات را ازدست‌داده و ثروت خود را در کشورهای خود کاهش داده است. هنوز مشخص نیست که آیا سیستم پولی بین‌المللی به‌خودی‌خود سقوط می‌کند یا سقوط آن به‌واسطه ورشکستگان بازار نوظهور در پاسخ به این جنایت قرن که ایالات‌متحده، انگلستان و بانک‌های مرکزی ژاپن مرتکب شده است، صورت می‌گیرد.

فصل هفتم

بدهی، کسری و دلار

رهبری جسورانه... باید تضمین کند که سیاست‌های پولی کاسه پانچی را از بین نمی‌برد و به حزب اجازه می‌دهد تا اواخر دوره به کار خود ادامه دهد تا همه از فرصت خوبی برخوردار شوند.

چارلز اول پلاسسر رئیس بانک مرکزی بانکداری فدرال فیلادلفیا

۱۲ فوریه ۲۰۱۳

در پذیرش درآمد اسمی... هدف فقط افرادی هستند که در مورد طراحی سیاست پولی چند دهه گذشته ناآشنا هستند، پس این موضوع به‌عنوان موضوعی ابتکاری تلقی می‌شود و هنوز کسی راهی برای عملی کردن آن طراحی نکرده است... بلکه... یک هدف می‌تواند به‌عنوان روشی کاملاً پنهان برای هدف قرار دادن تورم بالاتر در نظر گرفته شود.

چارلز گودارت

۱۸ مارس ۲۰۱۳

پول چیست؟

دلار چیست؟ این سؤال پاسخ ساده‌ای ندارد. بیشتر مردم پاسخ می‌دهند که دلار پول است، چیزی است که ساخته می‌شود، خرج و یا پس‌انداز می‌شود. سؤال دیگری مطرح می‌شود: پول چیست؟ کارشناسان یک تعریف سه‌قسمتی از پول دارند؛ واسطه مبادله، ذخیره ارزش و یک واحد حساب. کلمه واحد حساب در تعریف مفید اما تقریباً بی‌اهمیت است. حتی درهای بطری هم می‌توانند یک واحد حساب باشند؛ بنابراین گره‌های روی یک نخ نیز همین‌طور. واحد حساب فقط راهی برای افزودن یا کم کردن ارزش درک شده است. میانگین مبادله نیز به‌طور غیرمستقیم به ارزش ارجاع می‌شود، زیرا هر یک از طرف‌های مبادله باید ارزش واحدی را که برای کالاها یا خدمات ردوبدل می‌شود درک کنند. دو بخش از سه‌بخشی که به‌طور ضمنی تعریف‌شده‌اند ارزش مرجع دارند؛ بنابراین می‌توان کل تعریف استاندارد را در یک بخش باقیمانده یعنی ذخیره ارزش خلاصه کرد.

اگر پول ارزش است، پس ارزش چیست؟ در این مرحله، تحلیل به بحثی فلسفی و اخلاقی تبدیل می‌شود. ارزش‌ها را می‌توان توسط افرادی که در ساختار یک فرهنگ یا جامعه مشترک هستند، حفظ کرد. ارزش‌ها می‌توانند ذهنی باشند (مانند اخلاق) یا مطلق (مانند دین). وقتی گروه‌های رقیب یا متناقض دارای ارزش‌های متنوعی باشند، ممکن است ارزش‌ها در تضاد باهم قرار بگیرند.

باوجود وسعت معنای ارزش، دو جنبه ارزش برجسته‌تر است. اولین ایده، ایده متریک (قابل‌اندازه‌گیری) است: یعنی روشی برای اندازه‌گیری حضور، عدم حضور یا درجه ارزش وجود دارد. مورد دوم اعتماد است:

وقتی شخصی ارزش‌ها را به یک فرد یا گروه نسبت می‌دهد، به این موضوع اعتماد می‌کند که فرد یا گروه به‌طور مداوم به آن ارزش‌ها عمل کنند. اعتماد مظهر رفتار مداوم در قالب اعمال متقابل یا نوع‌دوستانه است.

در اصل، دلار پول است، پول ارزش دارد و ارزش همان اعتماد است که همیشه قابل‌احترام است. وقتی کسی یک بطری نوشابه کوکاکولا در هر جای دنیا خریداری می‌کند، اعتماد می‌کند که فرمول اصلی در آن استفاده‌شده و محتویات آن دستخوش تغییر نشده‌اند. از این نظر،

کوکاکولا دلسرد نمی‌شود. این اعتماد به‌طور مداوم مورداحترام است، به این معنی که یک بطری کوکا دارای ارزش است.

وقتی مشتری یک بطری نوشابه کوکا خریداری می‌کند، به فروشنده دلار می‌دهد. این صرفاً مبادله کالا نیست بلکه یک مبادله ارزش است. منبع ارزش دلار چیست؟ چگونه می‌توان آن را به‌عنوان نمونه ای از اعتماد همیشگی مورداحترام قرار داد؟

برای پاسخ به این سؤال، باید عمیق‌تر شویم. خود دلار، چه به‌صورت کاغذی و چه به‌صورت دیجیتالی، یک شیء تنابشی است. دلار نماینده چیست؟ اعتماد به چه کسی صورت می‌گیرد؟ وقتی نیاز به اعتماد وجود داشته باشد، حکم رونالد ریگان اعمال می‌شود: اعتماد کنید، اما تحقیق هم لازم است. سیستم بانکداری فدرال، متعلق به بانک‌های خصوصی، صادرکننده دلار است. بانک اطلاعات فدرال اعتماد ما را جویا می‌شود، اما چگونه می‌توان تأیید کرد که به اعتماد ارزش داده می‌شود؟

در جامعه حاکمیت قانون، روش مرسوم برای تأیید اعتماد، قراردادی کتبی است. دانشجوی سال اول حقوق در کلاس قراردادها بلافاصله می‌آموزد که "آن را به‌صورت کتبی بنویسید". عقاید و انتظارات طرفین یک قرارداد توسط هر دو طرف نوشته و خوانده می‌شود. با فرض اینکه هر دو طرف موافق هستند، قرارداد منعقد می‌شود و از آن زمان به بعد، قرارداد، تجسم اعتماد است. در بعضی مواقع اختلافاتی درباره معنای کلمات در قرارداد یا عملکرد شرایط آن به وجود می‌آید. در تمام کشورها، دادگاه‌هایی برای حل این اختلافات تشکیل شده است. این سیستم قراردادهای، دادگاه‌ها و تصمیمات هدایت‌شده توسط قانون اساسی همان چیزی است که جامعه حاکمیت قانون آن را تعریف کرده است.

چگونه بانکداری فدرال با این سیستم هماهنگ می‌شود؟ در یک سطح، بانک فدرال از مدل قرارداد کتبی پیروی می‌کند. می‌توان با خواندن دقیق چاپ صورت‌حساب دلار شروع کرد. از اینجا شخص متوجه قرارداد مکتوب پول می‌شود. طرفین این قرارداد به نمایندگی از مردم با عنوان "بانکداری فدرال" و "ایالات متحده آمریکا" مشخص می‌شوند.

قراردادهای یک‌دلاری توسط هر دوازده بانک ذخیره منطقه‌ای فدرال منعقد شده است. برخی از این قراردادهای مکتوب توسط صندوق بین‌المللی پول دالاس، بعضی دیگر توسط صندوق بین‌المللی پول (Philadelphia Fed) و غیره منعقد می‌شوند. پول‌های بیشتر مانند

قراردادهای بیست‌دلاری توسط "سیستم" وارد می‌شوند. این قراردادها توسط نماینده، وزیر امور خارجه وزارت خزانه‌داری، به نمایندگی از مردم امضا می‌شود.

مهم‌ترین بند در قرارداد کتبی دلار در بالای هر قبض دیده می‌شود. این عبارت "یادداشت ذخیره فدرال" است. یادداشت تعهدی است که نوعی بدهی به شمار می‌رود. در واقع، در آن یادداشت بانک فدرال پولی را که در ترازنامه خود صادر کرده است، گزارش می‌دهد. در ترازنامه‌ها دارایی‌ها سمت چپ، بدهی‌ها در سمت راست و سرمایه را که دارایی‌های منهای بدهی‌ها است، در پایین نشان داده شده‌اند. یادداشت‌های صادرشده توسط بانک فدرال در سمت راست ترازنامه، به‌عنوان یک بدهی، دقیقاً همان‌جایی که شخص بدهی را گزارش می‌کند، گزارش شده است.

یادداشت‌های بانکداری فدرال نوعی بدهی غیرمعمول است زیرا هیچ بهره‌ای به آن تعلق نمی‌گیرد و چیزی هم به آن افزوده نمی‌شود. راه دیگر برای توصیف یک دلا، با استفاده از نظریه قرارداد، این است که این یک یادداشت دائمی و بدون بهره است که توسط بانک فدرال صادرشده است. هر وام‌گیرنده تصدیق می‌کند که بدهی دائمی و بدون بهره بهترین نوع بدهی است زیرا شخص هرگز آن را بازپرداخت نمی‌کند و در ضمن هیچ هزینه‌ای نیز ندارد؛ اما هنوز هم بدهی است.

بنابراین دلار پول است، پول ارزش دارد، ارزش هم همان اعتماد است، اعتماد یک قرارداد است و قرارداد بدهی است. با استفاده از قانون انتقال حساب، دلار بدهی است که توسط بانک فدرال به‌صورت قراردادی به مردم بدهکار است. این دیدگاه را می‌توان تئوری قرارداد پول یا پیمانکاری نامید. همان‌طور که در مورد دلار اعمال می‌شود، یک راه برای درک این تئوری این است که هر جا کلمه پول را می‌بینید آن را با کلمه بدهی جایگزین کنید... آنگاه جهان مکان متفاوتی به نظر می‌رسد؛ این یک جهان با بدهی است.

رویکرد قراردادی پول یکی از تئوری‌های فراوان پولی است. تأثیرگذارترین تئوری‌ها، نظریه کمیت پول یا منتاریسم ایروینگ فیشر و میلتن فریدمن است که در قرن بیستم مطرح شد. منتاریسم یکی از راهنمای انتخاب بانکداری فدرال برای ایجاد پول است، اگرچه فرمول اصلی فریدمن، دیگر رواج ندارد.

رویکرد دیگر، تئوری دولت در مورد پول است که می‌گوید پول کاغذی بدون استفاده دارای ارزش است زیرا ممکن است دولت پول‌هایی را مانند پرداخت مالیات مطالبه کند. دولت ممکن است از اجبار برای جمع‌آوری مالیات استفاده کند؛ بنابراین شهروندان برای به دست آوردن پول کار می‌کنند و برای پول ارزش قائل هستند زیرا این امر می‌تواند دولت را راضی کند. این رابطه پول و دولت به این معنی است که ارزش خارجی پول کاغذی به واسطه قدرت دولت‌ها، بیش از ارزش ذاتی آن است. این نوع پول به‌عنوان پول چارتال (نموداری) شناخته می‌شود و چارتالیسم نظریه دیگر دولت در مورد پول است. در دهه ۱۹۲۰، جان مینارد کینز لغو معیارهای طلا و اتخاذ چارتالیسم را پیشنهاد کرد. حامیان اخیر نظریه پول به‌عنوان بازوی قدرت دولت عبارت‌اند از: Paul McCulley، مدیر اجرایی سابق غول پیوند PIMCO و استفانی کلتون، اقتصاددان دانشگاه میسوری که زیر پرچم تئوری پول مدرن فعالیت می‌کند. نظریه کمیت اعتبار T ورودی جدید به کارزار تئوری پول است. این نظریه که توسط ریچارد دانکن مطرح شده است، نوعی تئوری کمیت پول است. دانکن پیشنهاد می‌کند که ایجاد اعتبار آن چنان فراوان و فراگیر شده است که اکنون ایده پول در ایده اعتباری دسته‌بندی می‌شود و ایجاد اعتبار، کانون مناسبی برای مطالعه و سیاست‌های پولی است. دانکن تجزیه و تحلیل آماری و قانونی مؤثری از داده‌های دولت را در مطالعه افزایش اعتبار بکار می‌برد. به این روش را می‌توان کردیتیسیم (creditism) خواند، اگرچه واقعاً نسخه قرن بیست و یکم دیدگاه قرن نوزدهم پولی به نام مکتب بانکی انگلیس است.

مونتاریسم، چارتالیسم و کردیتیسیم همه یک ایده مشترک دارند: اعتقاد به تحکیمی بودن پول. کلمه fiat دارای اصالت لاتین است و به معنای "اجازه انجام این کار" است. تحکیمی همانطور که در مورد پول اعمال می‌شود، به موردی اشاره می‌کند که دولت دستور می‌دهد که یک شکل خاص از پول به‌عنوان ارز استفاده شود و به‌عنوان مناقصه قانونی با آنها رفتار شود. هر سه نظریه در این مورد توافق دارند که تا زمانی که ارزش خارجی پول توسط دولت تأمین شود، ارزش ذاتی ندارد. وقتی مخالفان پول تحکیمی می‌گویند پول "ارزش ذاتی پول نیاز به پشتیبان ندارد"، این نظریه‌پردازان پاسخ می‌دهند، "پس چه پشتیبانی دارند؟" از نظر آنها، پول دارای ارزش است زیرا دولت حکم می‌کند که این‌گونه باشد و چیز دیگری برای پول دادن، ارزش ندارد.

یک نظریه فقط در حدی مفید است که پدیده‌های دنیای واقعی با آنها سازگار باشد و به ناظران کمک کند تا وقایع جهان را درک و پیش‌بینی کنند. تئوری‌های پول که به قدرت دولت متکی هستند تکیه‌گاه ضعیفی هستند، زیرا کاربرد قدرت دولتی قابل‌تغییر است. به این معنا که می‌توان گفت این تئوری‌های رقابتی پول مشروط هستند.

تئوری قرارداد پول با عطف به نقطه اول، بر ارزش ذاتی پول متمرکز می‌شود. پول ممکن است کاغذ باشد، اما کاغذی است که نوشته دارد و نوشته روی پول یک قرارداد قانونی است. یک شهروند ممکن است قرارداد را به دلایل خود مستقل از دستورالعمل‌های دولتی، ارزشمند تلقی کند. این شهروند ممکن است به عملکرد قرارداد به دلیل تحکیمی بودن آن ارزش قائل باشد. این تئوری نه‌تنها برای درک دلار، بلکه در مورد اینکه آیا قرارداد دلار رعایت می‌شود هم در حال حاضر و هم در آینده مفید است.

گرچه دلار به‌عنوان بدهی هیچ بهره و سررسیدی ندارد، اما باز هم شامل خدمات عملکرد دو طرف عضو قرارداد یعنی بخش‌های بانکداری فدرال و خزانه‌داری می‌شود. این عملکرد در اقتصاد مشخص است. اگر اقتصاد به‌خوبی پیش برود، دلار سودمند بوده و عملکرد قرارداد رضایت‌بخش یا ارزشمند است. اگر اقتصاد ناقص باشد، ممکن است عملکرد آن تا حد پیش‌فرض طبق قرارداد ضعیف باشد.

استاندارد طلا راهی برای اجرای قرارداد پول است. طرفداران طلا تصریح می‌کنند که تمام پول‌های کاغذی فاقد ارزش ذاتی پول‌هایی هستند که توسط فلز گران‌بهای طلا یا شاید نقره تهیه می‌شوند. این دیدگاه نقش طلا را در یک استاندارد طلا اشتباه درک می‌کند، البته برای محدود افرادی که بر این عقیده که سکه یا شمش تنها وسیله مبادله است (یک وضعیت کاملاً غیرعملی) اصرار دارند. تمام استانداردهای طلا شامل رابطه بین خود طلا و نماینده طلا است، خواه به این بازنمایی‌ها یادداشت، سهم یا رسید می‌گویند. پس از پذیرفتن این رابطه، دوباره به دنیای قراردادهای بازمی‌گردیم.

از این نظر، طلا وثیقه یا اوراق قرضه ارسال‌شده برای اطمینان از عملکرد رضایت‌بخش قرارداد پول است. اگر دولت پول زیادی چاپ کند، شهروند پس از آن آزاد است که قرارداد پول را به‌صورت پیش‌فرض اعلام کند و از پول کاغذی خود بجای طلا با نرخ ارز استفاده کند. درواقع، شهروند وثیقه خود را می‌گیرد.

طرفداران طلا پیشنهاد می‌کنند که نرخ ارز بین پول کاغذی و طلا باید ثابت و محفوظ باشد. این ایده درست است، اما نرخ ثابت ارز برای نقش طلا در سیستم قرارداد پول ضروری نیست. فقط لازم است که شهروند هر زمان که بخواهد بتواند طلا بخرد یا بفروشد. تمام شهروندان می‌توانند با خرید طلا با دلارهای کاغذی به سمت یک استاندارد شخصی طلای خود بروند، بطوریکه اگر کسی طلا نخرد، در هر حال نسبت به قرارداد پول کاغذی احساس راحتی می‌کند؛ بنابراین، قیمت پول طلا اندازه‌گیری عملکرد پیمانکاری توسط بانک فدرال و خزانه‌داری است. اگر عملکرد رضایت‌بخش باشد، قیمت طلا باید پایدار باشد، زیرا شهروندان با معامله پول کاغذی راحت‌تر هستند. اگر عملکرد ضعیف باشد، قیمت طلا افزایش خواهد یافت، زیرا شهروندان قرارداد سود پول را فسخ می‌کنند و وثیقه خود را از طریق خرید طلا در بازار آزاد مطالبه می‌کنند. بانکداری فدرال مانند یک بدهکار، ترجیح می‌دهد که طلبکاران، از حق مطالبه وثیقه خود آگاه نباشند. بانک مرکزی فدرال شرط می‌بندد که شهروندان بی‌مقدمه ادعای وثیقه طلا نکنند. این شرط بستگی به میزان بالای رضایت شهروندان از ماهیت قرارداد پول، ماهیت طلا و حق آنها برای گرفتن وثیقه برای عدم تعهد دارد.

این یکی از دلایلی است که اقتصاددانان پول تحکیمی و فدرال از عباراتی مانند "یادگار دوران بربر" و "سنت" برای توصیف طلا استفاده می‌کنند و اصرار دارند که طلا هیچ نقشی در سیستم پولی مدرن ندارد. نظر بانکداری فدرال بی‌اساس است، مثل این است که بگویند زمین و ساختمان‌ها هیچ نقشی در رهن آنها ندارد. پول یک بدهی کاغذی با طلا به‌عنوان وثیقه آن است. وثیقه را می‌توان با خرید مستقیم طلا مطالبه کرد. بانک مرکزی فدرال ترجیح می‌دهد که سرمایه‌گذاران به این حالت معامله نکنند، اما یکی از سرمایه‌گذاران بنام وارن بافت این کار را انجام داد. او نه با طلا بلکه به دارایی‌های فیزیکی سنگین معادلات را صورت می‌داد و داستان او فاش شد.

در نوامبر ۲۰۰۹، مدت زیادی پس از اوج حراج بازار ناشی از آشفتگی و هراس سال ۲۰۰۸، بافت مالکیت ۱۰۰ درصدی راه‌آهن بورلینگتون شمالی سانتافه را اعلام کرد. بافت این خرید را "شرط‌بندی بر روی کشور" توصیف کرد.

شاید راه‌آهن نهایی دارایی فیزیک باشد. راه‌آهن از سبد دارایی‌های فیزیکی مانند حق راه‌ها، حق معادن هم‌جاور، مسیرها، سوئیچ‌ها، سیگنال‌ها، حیاط‌ها و سهامداران تشکیل شده است.

راه‌آهن با حمل‌ونقل سایر دارایی‌های فیزیکی مانند گندم، فولاد، سنگ معدن و گاو کسب درآمد می‌کند. راه‌آهن خود جزء دارایی‌های فیزیکی است که دارایی‌های فیزیکی دیگر را جابجا می‌کند.

بافت با به دست آوردن ۱۰۰ درصد سهام راه‌آهن، به‌طور مؤثر آن را از سهام عادی مردم مبادله کرده و به سهام خصوصی تبدیل کرد. این بدان معناست که اگر بورس کالا در آشفتگی مالی بسته می‌شد، هیچ تأثیری در دارایی‌های بافت نداشت زیرا او به دنبال نقدینگی نبود. در حالی که زمانی که دیگران از کاهش ناگهانی منابع خود شوکه شده بودند، بافت خاطرش آسوده بود.

مالکیت بافت درک بهتر خروج از پول کاغذی و استفاده از دارایی‌های فیزیکی سنگین است، در حالی که ایمن‌سازی این دارایی‌ها خارج از بورس کالا است. این ممکن است یک "شرط‌بندی بر روی کشور" باشد، اما نوعی محافظت در برابر تورم و آشفتگی مالی است. یک سرمایه‌گذار کوچک که نمی‌تواند کل راه‌آهن را به دست آورد می‌تواند با خرید طلا شرط مشابه را داشته باشد. بافت به بی‌اعتبار کننده طلا معروف شده است، اما او پادشاه سرمایه‌گذاری در دارایی‌های فیزیکی سنگین است و وقتی صحبت از ابر ثروتمند megarich می‌شود، بهتر است بیشتر تمرکزتان روی اقدامات آنها باشد تا به گفته‌های آنها. پول کاغذ پیمانی است که ابتدا با طلا و بعد به‌صورت غیرمستقیم با دارایی سخت وثیقه می‌شود.

بدهی، کسری و پایداری

بانکداری فدرال تنها بدهکار وابسته به دولت در سیستم پول ایالات‌متحده نیست. وزارت خزانه‌داری ایالات‌متحده بیش از ۱۷ هزار میلیارد دلار بدهی در قالب اسکناس، سهام و اوراق قرضه صادر کرده است، در مقایسه با حدود ۴ تریلیون دلار اسکناسی که به‌عنوان پول توسط بانک بانکداری فدرال صادر شده است.

برخلاف یادداشت‌های بانکداری فدرال، یادداشت‌های خزانه‌داری به‌عنوان پول محسوب نمی‌شود، اگرچه بیشترین نقدینگی در ترازنامه‌های شرکت‌ها اغلب "معادل پول" نامیده می‌شوند. تفاوت دیگر بین یادداشت‌های بانکداری فدرال و اسناد خزانه‌داری این است که اسناد خزانه‌داری دارای تاریخ سررسید و پرداخت سود است. اسکناس‌های بانکداری فدرال می‌توانند

به مقدار نامشخص منتشر شوند و به‌طور نامحدود واریز نشده باقی بمانند، اما یادداشت‌های خزانه‌داری بیشتر مشمول بازار اوراق قرضه قرار دارند، جایی که سرمایه‌گذاران هرروز بیش از ۵۰۰ میلیارد دلار با اوراق بهادار خزانه‌داری می‌کنند.

نظام بازار شامل ارزیابی مداوم سرمایه‌گذاران در مورد پایداری بدهی وزارت خزانه‌داری است. این تحقیق این سؤال را مطرح می‌کند که آیا وزارت خزانه‌داری می‌تواند بدهی‌های خود را مطابق توافق پرداخت کند. اگر جواب مثبت باشد، بازار باکمال میل با استقبال بیشتر بدهی خزانه‌داری را با نرخ بهره معقول می‌پذیرد. اگر جواب منفی باشد، بازار بدهی خزانه‌داری را کاهش می‌دهد و نرخ بهره سریعاً بالا می‌رود. در موارد عدم قطعیت شدید به دلیل کمبود بودجه یا عدم تمایل به پرداخت، بدهی دولت تقریباً بی‌ارزش می‌شود، همان‌طور که در ایالات‌متحده پس از جنگ انقلاب و در سایر کشورها پاره‌ها اتفاق افتاده است.

تجزیه‌وتحلیل بدهی دولت زمانی که پاسخ مثبت یا منفی است ممکن است چالش‌برانگیز باشد. در این نقاط مهم (که نظریه‌پردازان پیچیدگی آن را انتقال فاز می‌نامند) بازار اوراق قرضه بین اعتماد و آشفتگی قرار می‌گیرد و پیش‌فرض بدهی یک امکان واقعی به نظر می‌رسد. بازارهای اوراق بهادار اتحادیه اروپا در اواخر سال ۲۰۱۱ به این نقطه نزدیک شدند و تا سپتامبر ۲۰۱۲ همچنان در حاشیه باقی ماندند، هنگامی که رئیس بانک مرکزی اروپا، ماریو دراگی، عبارت معروف "آنچه که بتوان ستاند" را ارائه داد. منظور وی این بود که بانک مرکزی اروپا مبالغ لازم برای اطمینان از دارندگان بدهی‌های مستقل، بدهی پول خود را با بدهی مستقل آنها تعویض می‌کند. این اطمینان خاطر تأثیر داشت و بازارهای بدهی مستقل اروپا از حاشیه بیرون آمد.

در سالهای اخیر، خرید اوراق بهادار دولتی با پول چاپ‌شده توسط بانکداری فدرال درصد بالایی از بدهی خالص جدید صادرشده توسط خزانه‌داری را تشکیل می‌دهد. بانکداری فدرال تأکید می‌کند که خریدهای آن یک ابزار سیاسی برای کاهش شرایط پولی است و در نظر ندارد که از بدهی ملی سود ببرد. خزانه‌داری، در عین حال، تأکید می‌کند که این بهترین بدهکار در جهان است و هیچ مشکلی در برآوردن نیازهای بودجه برای دولت ایالات‌متحده ندارد. با این وجود، به دلیل اعتقاد بانکداری فدرال به کسب سود از قرض کردن و قرض دادن، سخت‌گیری کمتری صورت می‌گیرد و از منظر تاریخی گامی در مسیر فروپاشی سیستم‌های

اقتصادی و سیاسی، از روم باستان تا آرژانتین امروزی را شامل می‌شود. داستان اعتماد بالای بانکداری فدرال به این ترتیب است که یادداشت‌های بدون بهره خود را با یادداشت‌های خزانه‌داری مبادله کند، سپس سود حاصل از بازگشت به خزانه را تخفیف دهد. چالش برای بازارهای اوراق قرضه و به‌طور کلی سرمایه‌گذاران این است که تصمیم بگیرند انتشار اوراق خزانه‌داری تا چه میزان پایدار و قابل قبول است و قبل از ظهور انتقال و قبل از مرحله شروع سقوط تا چه مقدار جایگزین اسکناس‌های بانکداری فدرال برای خزانه‌داری است.

پویایی بدهی و کسری دولت پیچیده‌تر از آن است که بتوان با استدلال‌های معمول آن را تصدیق کرد. اغلب بحث بدهی و معضل کسری بر سر دوراهی‌های انتخاب بروز می‌یابد: بدهی برای اقتصاد خوب است یا بد است؟ آیا کسری ایالات متحده بسیار زیاد است یا مقرون به صرفه است؟ محافظه‌کاران حزب Tea این عقیده را دارند که هزینه‌های کسری بودجه ذاتاً بد است، یک بودجه متعادل و مطلوب به خودی خود مطلوب است و ایالات متحده به خوبی در مسیر رسیدن به یونان است. لیبرال‌ها به سبک کروگمان این عقیده را دارند که بدهی برای تأمین بودجه برنامه‌های مطلوب ضروری است و ایالات متحده از نظر نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی قبلاً در این موقعیت بوده است. پس از جنگ جهانی دوم، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی ایالات متحده ۱۰۰ درصد بود، موقعیتی که امروز دارد. ایالات متحده به تدریج در طول دهه ۵۰ و ۱۹۶۰ این نسبت را کاهش داد و لیبرال‌ها می‌گویند آمریکا با مقداری افزایش مالیات می‌تواند دوباره به این نسبت برسند.

در هر دو موضع، امتیاز معتبر وجود دارد، اما مخالفت‌های شدیدی نیز برای هر دو وجود دارد. مشکل سیاست این است که بحثی که از این طریق انجام می‌شود، اختلافات کذایی ایجاد می‌کند که غیرقابل حل و فصل هستند بلکه باعث مجادله می‌شود. بدهی ذاتاً نه مثبت است و نه منفی. ابزار بدهی با آنچه وام‌گیرنده با پول انجام می‌دهد، تعیین می‌شود. سطح بدهی به‌طور خودکار خیلی زیاد یا خیلی پایین نمی‌رود. آنچه برای طلبکاران مهم است حرکت روند آنها به سمت پایداری است.

بدهی در صورت استفاده برای تأمین کسری مالی و بدون برنامه خاص برای بازپرداخت نسبت به بدهی‌های اضافی، می‌تواند ویران‌کننده باشد؛ اما اگر بدهی منجر به تولید پروژه‌هایی شود که بیشتر از هزینه‌ی خود باعث تولید شود و با گذشت زمان بتواند هزینه‌های خود را هم

بپردازند، در این صورت بدهی می‌تواند تولیدکننده باشد. نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی در صورت افزایش بیشتر، می‌تواند نسبتاً کم باشد، اما باز هم نگران‌کننده باشد. نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی می‌تواند نسبتاً زیاد باشد و در صورت پایین آمدن، موجب نگرانی نیست.

مبحث بدهی

چارچوب مباحث بدهی و کسری با این شرایط سؤالات دیگری را به وجود می‌آورد. دستورالعمل‌های مناسب برای تعیین اینکه کدام بدهی برای یک هدف مطلوب استفاده می‌شود؟ و آیا روند بدهی به GDP در جهت صحیح حرکت می‌کند؟ خوشبختانه، هر دو سؤال را می‌توان بدون توجه به لفاظی محافظه‌کاران یا لیبرال‌ها به صورت جدی و غیر ایدئولوژی پاسخ داد.

بدهی که برای تأمین اعتبار مخارج دولت استفاده می‌شود در صورتی قابل قبول است که این سه شرط را برآورده کند: مزایای بدهی‌ها باید بیشتر از هزینه‌های آن باشد، هزینه‌های دولت باید به پروژه‌هایی تعلق بگیرد که بخش خصوصی در آنها به‌تنهایی قادر به انجام کار نباشد و سطح بدهی کلی باید پایدار باشد. این آزمایشات باید بطور مستقل انجام شود و همه باید راضی باشند. اگر فعالیت خصوصی بتواند کار را بهتر انجام دهد باوجود اینکه هزینه‌های دولت مزایای خالصی داشته باشد باز هم قابل توجیه نیست؛ اما اگر مخارج دولت هزینه‌های خالص ایجاد کند، سهام ثروت در جامعه را از بین می‌برد و این هرگز قابل توجیه نیست، مگر باوجود بحرانی مانند جنگ.

مشکلات وقتی به وجود می‌آیند که هزینه‌ها و مزایا به‌خوبی تعریف نشده باشند و وقتی ایدئولوژی جایگزین تجزیه و تحلیل در فرایند تصمیم‌گیری می‌شود. این دو مورد مشکلات را نشان می‌دهد اینترنت و محرک اوپاما در سال ۲۰۰۹.

طرفداران هزینه‌های دولت خاطر نشان می‌کنند که دولت بودجه اولیه توسعه اینترنت را تأمین می‌کند. در حقیقت، دولت از ARPANET که یک سیستم ترافیک پیام‌رسانی برای رایانه‌های بزرگ دانشگاهی است و برای تسهیل همکاری‌های تحقیقاتی در طول جنگ سرد طراحی شده بود، پشتیبانی کرده است. با این حال، توسعه ARPANET به اینترنت امروزی

توسط بخش خصوصی از طریق ایجاد شبکه جهانی وب، مرورگر وب و بسیاری از نوآوری‌های دیگر صورت گرفته است. این تاریخ نشان می‌دهد که هنگامی که به نوآوری در بخش خصوصی شروع می‌شود، برخی از هزینه‌های خاص دولت می‌تواند مفید باشد. ARPANET نسبت به استانداردهای جاه‌طلبانه امروزی نسبتاً متعادل بود و این یک موفقیت بود. دولت ARPANET را فراموش نکرد. بلکه این پروتکل‌ها را در دسترس توسعه‌دهندگان خصوصی قرارداد و کنار رفت. اینترنت نمونه‌ای از واگذاری بخش‌های دولتی به بخش خصوصی است. نمونه‌ای از هزینه‌های مخرب دولت، برنامه محرک اوباما در سال ۲۰۰۹ است. مزایای مورد انتظار مبتنی بر مفروضات غلط در مورد تقویت‌کننده کینزین (Keynesian) بود. در حقیقت، محرک اوباما تا حد زیادی به تکمیل حقوق و دستمزدهای دولتی و محلی برای مشاغل اتحادیه در دولت و اداره مدارس هدایت می‌شد که بسیاری از آنها زائد، غیرمولد و ثروتمند بودند. بخش اعظم دیگر به سمت فن‌آوری‌های ناکارآمد و غیرقابل استفاده مانند صفحات خورشیدی، توربین‌های بادی و اتومبیل‌های برقی رفتند. این هزینه نه تنها تقویت‌کننده‌های فوق‌العاده‌ای نبودند بلکه حتی رشد اسمی برابر با هزینه‌های اسمی نیز ایجاد نشد. محرک اوباما نمونه‌ای از هزینه‌های دولت است که در آزمایش هزینه و سود موفق نشد.

نمونه‌ای از ابتکار عمل دولت که تمام آزمایش‌های مربوط به هزینه‌های قابل قبول را برآورده می‌کند، سیستم بزرگراه بین‌شهری است. در سال ۱۹۵۶، رئیس‌جمهور آیزنهاور از آن حمایت کرد و کنگره سیستم بزرگراه بین ایالتی نیز آن را تصویب کرد، این مبلغ در حدود ۴۵۰ میلیارد دلار به دلار امروز بود. مزایای آن سیستم از مرز ۴۵۰ میلیارد دلار فراتر رفته و تا امروز همچنان مزایای آن افزوده می‌شود. به‌سختی می‌توان استدلال کرد که بخش خصوصی می‌توانست چیزی از این ماتریس بزرگراه‌ها را تولید کند. در بهترین حالت، ما باید از جاده‌های عوارضی که بسیاری از مناطق از آن محافظت نشده‌اند، ترکیبی ایجاد کنیم. فقط دولت توانست این پروژه را در مقیاس سراسری تکمیل کند و نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی را در آن زمان پایدار نگه دارد؛ بنابراین سیستم بزرگراه بین ایالتی از آزمایش سه‌جانبه هزینه‌های کارآمد دولت را که بدهی را توجیه می‌کند موفق بیرون آمد.

امروز نرخ بهره بلندمدت در پایین‌ترین میزان خود قرار دارد و ایالات متحده می‌تواند به راحتی وام‌های ۱۵۰ میلیارد دلاری را برای هفت سال با ۲.۵ درصد بهره بپردازد. به‌عنوان مثال دولت

با این پول می‌توانست یک خط لوله جدید گاز طبیعی در مجاورت سیستم بزرگراه بین‌شهری احداث کند و ایستگاه‌های سوخت‌رسانی با گاز طبیعی را در امکانات موجود قرار دهد. این خط لوله بین ایالتی می‌تواند به گره‌های کلیدی به خط لوله‌های بزرگ بنزین متصل شود و دولت می‌توانست پس از آن نیاز به تبدیل ده‌ساله کلیه حمل‌ونقل بین‌شهری از دیزل به گاز طبیعی داشته باشد.

با این وجود خط لوله و ایستگاه‌های سوخت‌رسانی، شرکت‌های خصوصی مانند شورون، اکسون موبیل و فورد بعد از ARPANET نوآوری و گسترش حمل‌ونقل گاز طبیعی را به دست می‌گیرند. تغییر کامیون‌های دارای گاز طبیعی باعث می‌شود رشد خودروهای دارای گاز طبیعی تسهیل شود. تقاضا برای گاز طبیعی در نتیجه اکتشاف و تولید را به همراه فناوری‌های مرتبط با ایالات متحده افزایش می‌دهد.

مانند سیستم بزرگراه بین‌شهری، نتایج حاصل از یک سیستم سوخت‌رسانی بین گاز طبیعی بین‌المللی تحول‌پذیر خواهد بود. به سرعت اقتصاد پیشرفت می‌کند البته نه از طریق تقویت‌کننده‌های عالی بلکه از هزینه‌های مستقیم تولیدی. در ساخت واقعی خط لوله صدها هزار شغل ایجاد می‌شود و از تبدیل وسایل نقلیه از بنزین به گاز طبیعی مشاغل بیشتری ایجاد می‌شود. وابستگی به نفت خارجی به پایان می‌رسد و کسری تجاری ایالات متحده از بین می‌رود و روند رشد را افزایش می‌دهد. مزایای زیست‌محیطی هم از بدهیات است زیرا گاز طبیعی سوخت بیشتری نسبت به دیزل یا بنزین می‌سوزاند.

آیا این امر محقق خواهد شد؟ گفته می‌شود که جمهوری خواهان بیشتر از رشد اقتصاد بر کاهش بدهی متمرکز هستند و دموکرات‌ها با تمام‌صورت انرژی‌های کربن از جمله گاز طبیعی مخالف هستند. به نظر می‌رسد ستارگان سیاسی در برابر این نوع راه‌حل بیش‌ازحد همسو هستند. با این حال، تنها موردی که باقی می‌ماند بدهی دولت به تأمین هزینه‌ها است و در صورتی قابل قبول است که در آزمون سه‌جانبه بازده مثبت، عدم جایگزینی تلاش‌های بخش خصوصی و سطح بدهی پایدار داشته باشد. سومین مورد، مشکل‌سازترین مورد امروز است.

بدهی پایدار

در اینجا یک سؤال اساسی دیگر باید مطرح شود: آیا سطح بدهی پایدار است؟ این سؤال به نوبه خود منجر به طرح سؤالات دیگر می‌شود: چگونه سیاست‌گذاران می‌توانند پی به این مسئله ببرند که آیا روند بدهی به تولید ناخالص داخلی را در جهت موردنظر سوق داده‌اند؟ بانکداری فدرال چه نقشی در ایجاد کسری بودجه پایدار و مقرون‌به‌صرفه دارد؟

رابطه سیاست پولی بانکداری فدرال با بدهی و کسری ملی همراه با خطرات جدی برای قرارداد بدهی به‌عنوان پول است. در واقع در سطح ابتدایی، بانک مرکزی فدرال می‌تواند از هر میزان بدهی که خزانه‌داری می‌کند کسب درآمد کند تا حدی که اعتبار دلار کاهش پیدا نکند. مسئله خط‌مشی یکی از قوانین یا محدودیت‌هایی است که بر توانایی چاپ پول صندوق بین‌المللی پول اعمال شده است. دستورالعمل‌های مربوط به سیاست‌های پولی اختیاری چیست؟

از نظر تاریخی، استاندارد طلا راهی برای محدود کردن اختیارات و نشان‌دهنده زمانی است که سیاست پولی در حال اجرا نیست. طبق استاندارد طلای کلاسیک، جریان‌های طلا برای یافتن شرکای تجاری نشان داد که سیاست‌های پولی خیلی ساده است و نیاز به محکم‌کاری دارد. محکم‌کاری اثر رکود اقتصادی را در پی خواهد داشت، هزینه واحد کار کمتر می‌شود، منجر به افزایش رقابت در صادرات می‌شود و بار دیگر جریان داخلی طلای فیزیکی را آغاز می‌کند. این فرآیند مثل یک ترموستات اتوماتیک خودتنظیم بود. استاندارد کلاسیک طلا مشکلات خود را داشت اما بهتر از سیستم بعدی بود.

دهه‌های اخیر، قانون تیلور که از خالق آن به نام جان بی تیلور (اقتصاددان) گرفته شده بود راهنمای عملی سیاست‌های پولی فدرال بود. این ویژگی توابع بازگشتی بود به طوری که داده‌های رویدادهای اخیر به تصمیم سیاست بعدی بازمی‌گردد و حاصل آن را دانشمندان شبکه نتیجه‌ای وابسته به مسیر می‌نامند. قانون تیلور یکی از ابزارهایی است که برای گسترده‌تر کردن استاندارد sounddollar بکار می‌رود که در اوایل دهه ۱۹۸۰ توسط پل ولکر و رونالد ریگان ایجاد شده است. سیاست دلار آمریکا در اواخر دهه ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ در دولت جمهوری‌ها و دموکرات‌ها توسط دبیران وزارت خزانه‌داری به‌عنوان متنوعی چون جیمز بیکر و رابرت روبین انجام شد. اگر دلار به‌خوبی طلا نبود، قدرت خرید خود را مطابق با شاخص‌های قیمت حفظ نمی‌کرد و سایر کشورها که به دنبال یک مرجع پولی بودند، از آن

پشتیبانی نمی‌کردند. امروز تمام نقاط مرجع از بین رفته است. هیچ استاندارد طلایی، استاندارد دلار و هیچ قانون تیلوری وجود ندارد. آنچه باقی‌مانده همان چیزی است که جیمز گرانت، نویسنده مالی، "دکتری استاندارد" گفته است: انجام سیاست توسط دانشگاهیان نئو کینزی، نئو پول گرایی با دکترای اعطاشده توسط تعداد محدودی از مدارس نخبه است.

قوانینی که توسط سیاست‌گذاران آکادمیک برای تعریف کسری پایدار مورد استفاده قرار می‌گیرد، در بین اقتصاددانان نخبه مطرح می‌شود و در سخنرانی‌ها، مقاله‌ها و نظرات عمومی در انواع مختلف بیان می‌شود. در شرایط کسری هزینه، یکی از مهم‌ترین ابزارها چارچوب پایداری کسری اولیه (PDS) است. این چارچوب تحلیلی که می‌تواند به‌عنوان یک معادله یا هویت بیان شود، میزان ماندگاری بدهی و کسری ملی را معکوس می‌کند و یا برعکس، هنگامی که روند کسری باعث از دست رفتن اعتماد شود، هزینه‌های وام با افزایش شدیدی مواجه می‌شود. PDS راهی است برای اینکه آیا آمریکا در حال تبدیل شدن به یونان است یا خیر.

این چارچوب ده‌ها سال مورد استفاده قرار گرفته است، اما استفاده از آن در شرایط فعلی توسط اقتصاددانان جان ماکین، یکی از دقیق‌ترین تحلیلگران سیاست پولی تبلور یافت. در سال ۲۰۱۲، ماکین به ارتباط میان میزان بدهی ایالات‌متحده و نسبت کسری به تولید ناخالص داخلی (تولید ناخالص داخلی) اصرار داشت و از چارچوب PDS به‌عنوان یک راهنما، استفاده کرد.

عوامل اصلی PDS هزینه‌های استقراض (B)، تولید واقعی (R)، تورم (I)، مالیات (T) و هزینه (S) است. با هم BRITS. بازده واقعی به همراه تورم (R + I) ارزش کل کالاها و خدمات تولیدشده در اقتصاد ایالات‌متحده است که به آن نیز به‌عنوان تولید ناخالص داخلی نامیده می‌شود (NGDP). مالیات‌ها منهای هزینه (T - S) کسری اولیه نامیده می‌شوند. کسری اولیه یعنی یک کشور بیشتر از آنچه که از طریق مالیات جمع می‌کند خرج کند. در محاسبه کسری اولیه، هزینه‌ها شامل بدهی ملی نمی‌شود. این بدان دلیل نیست که هزینه بهره مهم نیست؛ بلکه خیلی مهم است در حقیقت، هدف اصلی چارچوب PDS نمایان کردن میزان دسترسی ایالات‌متحده به سود و درنهایت بدهی است. بهره از محاسبه کسری اولیه به دست می‌آید تا مشخص شود آیا سایر عوامل به‌گونه‌ای با هم ترکیب می‌شوند که بهره قابل قبول باشد.

بهره بدهی در فرمول B یا هزینه‌های وام در نظر گرفته شده است. به زبان ساده‌تر، اگر بازده اقتصادی منهای هزینه بهره، بیشتر از کسری اولیه باشد، کسری ایالات‌متحده پایدار است. این بدان معناست که اقتصاد ایالات‌متحده برای پرداخت بدهی بهره و کمی "اضافی" تولید می‌کند؛ اما اگر بازده اقتصادی منهای هزینه بهره کمتر از کسری اولیه باشد، با گذشت زمان کسری اقتصاد را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد و ایالات‌متحده نیز به سمت بحران بدهی و حتی فروپاشی مالی هدایت می‌شود.

آنچه به‌عنوان نکته مهم قابل ذکر است سطح بدهی و کسری نیست بلکه روندی با عنوان درصد تولید ناخالص داخلی است. اگر سطح‌ها روند نزولی داشته باشند، شرایط کنترل می‌شود و بازارهای بدهی زمان لازم را برای پایداری آن فراهم می‌کنند. پایداری به معنای کمبود کسری نیست. در حقیقت، کسری می‌تواند بزرگ‌تر باشد. مهم این است که بدهی کل به‌عنوان درصد تولید ناخالص داخلی کوچک‌تر شود، زیرا تولید ناخالص داخلی اسمی سریع‌تر از کسری به‌علاوه بهره رشد می‌کند.

به تولید ناخالص داخلی اسمی به‌عنوان درآمد شخصی فرد و کسری اولیه به‌عنوان آنچه در کارت اعتباری دریافت می‌شود فکر کنید. هزینه‌های استقراض بهره مربوط به کارت اعتباری است. اگر درآمد شخصی با سرعت مناسب برای پرداخت سود کارت اعتباری افزایش یابد، با پولی که برای پرداخت مانده باقی بماند، این یک وضعیت قابل کنترل است. با این حال، اگر درآمد شخص بالا نرود و بدهی جدید پس از پرداخت بهره قدیمی اضافه شود، ورشکستگی اتفاق می‌افتد.

چارچوب PDS بیان رسمی اقتصاددانان از مثال کارت اعتباری است. اگر درآمد ملی بتواند بهره بدهی را پرداخت کند، باقی‌مانده به اندازه کافی برای کاهش کل بدهی به‌عنوان درصد تولید ناخالص داخلی، باید در وضعیت پایدار باقی بماند. این بدان معنا نیست که کسر درآمدها مقرون‌به‌صرفه هستند، بلکه باید سودمند نیز باشند؛ اما اگر درآمد ملی کافی بعد از بهره باقی نمانده باشد تا بدهی را به‌عنوان درصد تولید ناخالص داخلی کاهش دهد و اگر این شرایط ادامه داشته باشد، درنهایت ایالات‌متحده سرانجام شکست خواهد خورد. پایداری به شکل معادله بیان می‌شود:

$$\text{If } (R + I) - B > |T - S|$$

آنگاه کسری ایالات متحده پایدار است.

"برعکس"

$$\text{If } (R + I) - B < |T - S|$$

پس کسری ایالات متحده پایدار نیست.

چارچوب PDS / BRITS و مثال کارت اعتباری و نمایش اخیر، استقرار و فصاحت مباحث اقتصادی بزرگ در ایالات متحده را در برمی گیرد. وقتی دموکرات‌ها و جمهوری خواهان بر سر مالیات، هزینه، کسری، سقف بدهی و معامله بزرگ گریزان می‌جنگند، در واقع این سیاستمداران واقعاً بر سر اندازه‌های نسبی BRITS بحث می‌کنند.

PDS به خودی خود نمی‌تواند توضیح نمی‌دهد که چه اقداماتی باید انجام شود یا چه سیاستی ایده آل باشد. کاری که انجام می‌دهد این است که فرد می‌تواند پیامدهای انتخاب‌های خاص را بفهمد. PDS وسیله‌ای برای انجام آزمایش‌های استدلالی بر روی ترکیب‌های مختلف سیاست است و به عنوان پلی است که راه‌حل‌های مالی و پولی را به هم متصل می‌کند. BRITS یک سنگ Rosetta برای درک چگونگی تعاملات تمام گزینه‌های سیاسی است. به عنوان مثال، یکی از راه‌های بهبود پایداری بدهی، افزایش مالیات است. اگر مالیات بزرگ‌تر باشد، کسری اولیه کوچک‌تر است، بنابراین مقدار مشخصی از تولید ناخالص داخلی، ایالات متحده را به شرایط پایداری نزدیک‌تر می‌کند. از طرف دیگر، اگر مالیات ثابت نگه‌داشته شود اما هزینه‌ها کاهش یابد، کسری اولیه نیز کاهش می‌یابد و حرکت به سمت پایداری را رقم می‌زند. ترکیبی از کاهش هزینه‌ها و افزایش مالیات نتایج مثبتی را به همراه دارد. راه دیگر برای حرکت به سمت پایداری افزایش رشد واقعی است. افزایش رشد واقعی بدان معنی است که پس از هزینه بهره، بودجه بیشتری برای کاهش بدهی به عنوان درصد تولید ناخالص داخلی وجود دارد.

همچنین روش‌هایی برای تأثیرگذاری بانکداری فدرال در فاکتورهای PDS وجود دارد. بانکداری فدرال می‌تواند از سرکوب مالی برای حفظ هزینه‌های وام استفاده کند. هزینه‌های استقرار پایین نیز از نظر افزایش میزان تولید ناخالص داخلی باقیمانده از هزینه بهره همان تأثیر رشد واقعی را دارند. نکته مهم این است که بانکداری فدرال می‌تواند باعث تورم شود که

حتی در صورت عدم رشد واقعی، رشد اسمی را افزایش می‌دهد. رشد اسمی منهای هزینه استقرای سمت چپ معادله PDS است. تورم و جوهی را که پس از هزینه بهره باقیمانده است افزایش می‌دهد و این به کاهش بدهی به‌عنوان درصد تولید ناخالص داخلی نیز کمک می‌کند. این انتخاب‌های سیاسی بالقوه در چارچوب PDS هر یک شامل تغییر در یک جزء BRITS می‌شود و فرض کنید اجزای دیگر بدون تغییر هستند، اما در دنیای واقعی پیچیده‌تر است. تغییرات در یک مؤلفه BRITS می‌تواند باعث ایجاد تغییر در قسمت دیگری شود که می‌تواند اثر مطلوب تغییر اصلی را تقویت یا کم کند. دموکرات‌ها و جمهوری‌خواهان نه‌تنها در مورد مالیات‌های بالاتر و هزینه کمتر، بلکه در مورد تأثیر این انتخاب‌های سیاسی بر دیگر BRITS اختلاف‌نظر ندارند. دموکرات‌ها بر این باورند که مالیات می‌تواند بدون آسیب رساندن به روند رشد افزایش یابد، در حالی که جمهوری‌خواهان برعکس آن را باور دارند. دموکرات‌ها بر این باورند که تورم می‌تواند در رکود مفید باشد، در حالی که جمهوری‌خواهان معتقدند که تورم منجر به افزایش هزینه‌های استقرای خواهد شد که اوضاع را بدتر می‌کند.

نتیجه این اختلافات، بن‌بست سیاسی و اختلال در سیاست است. بن‌بست سیاسی در یک سری بحث‌ها و رفع سریع بازی‌ها آغاز شده است، با شروع بدهی سقف بدهی اوت سال ۲۰۱۱، از طریق نمایش صخره‌ای مالی ژانویه ۲۰۱۳ ادامه دارد و سپس نمایش تعرفه خرج و سقف بدهی در اواخر سال ۲۰۱۳ و اوایل سال ۲۰۱۴.

PDS می‌تواند برای تعیین کمیت روند مورد استفاده قرار گیرد، اما نمی‌تواند سطح دقیقی را که در آن یک‌روند ناپایدار می‌شود پیش‌بینی کند. این کار بازارهای اوراق قرضه است. بازارهای اوراق قرضه توسط سرمایه‌گذاران رهنمون می‌شوند که هرروز در شرط‌بندی در مسیر آینده نرخ بهره، تورم و کسری سرمایه‌گذاری می‌کنند. این بازارها ممکن است برای مدت طولانی بن‌بست‌های سیاسی را تحمل کرده و به سیاست‌گذاران اجازه دهند از این دوراهی‌ها به سود برسند؛ اما در پایان روز، بازارهای اوراق قرضه می‌توانند قضاوت ناگواری داشته باشند. اگر ایالات‌متحده مطابق PDS در مسیری پایدار نباشد و آن روند نزولی شتابان و بدون چشم‌انداز در حال شتاب باشد، ممکن است بازارها به‌طور ناگهانی و غیرمنتظره‌ای باعث افزایش نرخ بهره شوند. افزایش نرخ بهره باعث می‌شود PDS پایدارتر شود و همین امر باعث می‌شود نرخ بهره همچنان بالاتر برود. یک حلقه بازخورد بین بدتر شدن تدریجی نتایج PDS و بالا رفتن

تدریجی نرخ ایجاد می‌شود. سرانجام این سیستم می‌تواند به‌طور پیش‌فرض یا تورم بیش‌از‌حد سقوط کند.

خط‌مشی بانکداری فدرال و قرارداد پولی

امروز بانکداری فدرال با آمیزه‌ای دشوار از ریاضیات پیچیده، بازارهای مضطرب و سیاست‌های ناکارآمد مواجه است. اقتصاد ایالات‌متحده مانند یک بیمار است و سیاستمداران به‌عنوان اقوام بیمار در کنار تخت بیمار باهم مشاجره می‌کنند که در مورد آینده چه باید بکنند. چارچوب PDS دماسنجی است که نشان می‌دهد وضعیت بیمار رو به وخامت است و بازار اوراق قرضه متعهد است که منتظر بماند تا بیمار را به گور منتقل کند. در این ترتیب بندی ملودراماتیک پزشک ممکن است داروی مورد نیاز برای ارائه درمان را نداشته باشد، اما پول تازه چاپ کند که برای اقتصاد مانند مورفین عمل می‌کند. تا زمانی که بیمار را نکشد، می‌تواند درد را کاهش دهد.

به‌عنوان مالک قرارداد قرض‌الحسنه با مردم و طلبکاران آمریکایی در سراسر جهان، نباید فدرال اعتمادی را که در اختیار دارندگان یادداشت‌های فدرال قرار گرفته است، نادیده بگیرید. از منظر سیستم پولی بین‌المللی، تنها سناریوی بدتر از ازدست رفتن اعتماد به اوراق خزانه‌داری، ازدست رفتن اعتماد به خود دلار است. بدهی، کسری و دلار سه‌گانه است که سیستم مالی جهان را تضمین می‌کند. با چاپ نامحدود دلار برای پرداخت بدهی خزانه‌داری، بانک فدرال حل مساله و بازگرداندن اعتماد به دلار را به خطر انداخت.

مرز موفقیت و عدم موفقیت برای بانکداری فدرال خطی ظریف و حساس است...

به‌طور دقیق، می‌توان از نظر مالی دولت را مثل دو حوزه بزرگ در یک نمودار کلاسیک ون فکر کرد. یک حوزه دنیای سیاست پولی است که توسط بانکداری فدرال اداره می‌شود. حوزه دیگر سیاست مالی، متشکل از مالیات و هزینه است که توسط کنگره و کاخ سفید اداره می‌شود؛ مانند یک نمودار ون، دو دایره مساحت تقاطع دارند. آن منطقه تورم است. اگر بانکداری فدرال بتواند تورم کافی ایجاد کند، ارزش واقعی بدهی از بین می‌رود و هزینه‌ها بدون افزایش مالیات خواهد بود. ترفند افزایش تورم بدون افزایش هزینه‌های استقراض است، زیرا هزینه‌های بالاتر وام، بدهی را افزایش می‌دهد. چارچوب PDS نحوه انجام این کار را نشان می‌دهد.

برای درک این امر، در نظر گرفتن شرایط مشخص شده توسط PDS با استفاده از ورودی‌های مدل مفید است. وضعیت ایده آل برای بانکداری فدرال شامل ۴ درصد رشد واقعی، ۱ درصد تورم، ۲ درصد هزینه‌های استقراض (به‌عنوان درصد تولید ناخالص داخلی) و کسری اولیه ۲ درصد (همچنین به‌عنوان درصدی از تولید ناخالص داخلی اندازه‌گیری می‌شود) است. وصل کردن این اعداد در چارچوب PDS منجر به موارد زیر می‌شود:

$$3 > 2 \quad \text{یا} \quad (4 + 1) - 2 > 2,$$

به عبارت دیگر، رشد واقعی به‌علاوه تورم، منهای هزینه بهره، بیشتر از کسری اولیه است، به این معنی که بدهی به‌عنوان درصد تولید ناخالص داخلی رو به کاهش است. این شرط پایداری بدهی با رشد واقعی بالا و تورم پایین همراه است.

متأسفانه مثال بالا شرایطی را که بانک فدرال امروز در بازارها با آن روبرو است نشان نمی‌دهد. هزینه‌های استقراض در ۱.۵ درصد از تولید ناخالص داخلی کم است که به معادله نسبی مثال اول کمک می‌کند؛ اما برخی دیگر از شرایط برای پایداری بدتر هستند. رشد واقعی نزدیک به ۲.۵ درصد و کسری اولیه حدود ۴ درصد است (تورم تقریباً در حدود ۱ درصد). پیوستن این اعداد واقعی در چارچوب PDS منجر به موارد زیر می‌شود:

$$(2.5 + 1) - 1.5 < 4, \text{ or} \\ 2 < 4$$

در این مثال، رشد واقعی به‌علاوه تورم منهای هزینه بهره کمتر از کسری اولیه است، به این معنی که بدهی به‌عنوان درصد تولید ناخالص داخلی افزایش می‌یابد. این شرط ناپایدار است. مجدداً، آنچه در این مدل اهمیت دارد سطح نیست بلکه روند آن‌همان طور که در پویایی BRITS و فعل‌وانفعالات آنها بازی می‌شود است. برخلاف مقالات کارمن راینهارت و کنت روگوف، سطح مطلق بدهی به تولید ناخالص داخلی چیزی نیست که باعث ایجاد بحران شود. این روند به سمت عدم ثبات پیش می‌رود.

یکی از زیبایی‌های PDS این است که ریاضیات ساده‌ای دارد. شروع با عبارت $2 > 4$ بدان معنی است که برای دستیابی به پایداری، یا باید ۲ واحد بالا بروند، یا ۴ واحد پایین بیایند، یا هر دو. رشد واقعی در ایالات‌متحده امروز ۲.۵ درصد است که بخشی از آن به دلیل عدم قطعیت سیاست است. کسری اولیه ایالات‌متحده ممکن است به دلیل افزایش مالیات در سال

۲۰۱۳ و کاهش ۳ درصدی هزینه‌ها باشد، اما در غیر این صورت به نظر می‌رسد بن‌بست مالیات و هزینه‌ها همچنان ادامه داشته باشد. اگر رشد واقعی ۲.۵ درصد باشد، کسری اولیه ۳ درصد است و هزینه‌های استقراض نیز پایین نمی‌رود، تنها راه پایداری این است که صندوق فدرال بتواند تورم را بالاتر از هزینه‌های وام در نظر بگیرد. البته، تورم تمایل به افزایش هزینه‌های استقراض دارد، نمونه خوبی از دایره‌های بازخورد در BRITS.

به‌عنوان مثال، بانکداری فدرال می‌تواند هزینه‌های وام را به میزان ۲ درصد و تورم را به ۳ درصد افزایش دهد. چارچوب PDS با همه این ورودی‌های جدید نتیجه می‌گیرد:

$$(2.5 + 3) - 2 > 3, \text{ or}$$

$$3.5 > 3$$

این نتیجه شرط پایداری را تأمین می‌کند و بازارهای اوراق بهادار نباید دچار آشفتگی شوند بلکه باید صبر کنند و به ایالات متحده فرصت بیشتری دهند تا رشد واقعی را افزایش و کسری اولیه را کاهش دهد و یا هر دو عمل را انجام دهند.

از طریق PDS و BRITS، ممکن است بتوان برنامه‌های حل مشکلات، اختلال در عملکرد سیاسی و مناظره‌های شاتوتینگ میچ را در تلویزیون پخش کرد. راه‌حل سیاسی هم غیرقابل اجتناب است. در صورت عدم رشد واقعی بالاتر، یا باید سیاستمداران کسری‌ها را کاهش دهند و یا صندوق فدرال باید تورم را ایجاد کند. راه‌حل دیگری برای جلوگیری از بحران بدهی وجود ندارد.

موفقیت سیاسی در کاهش کسری تاکنون متوسط و یا ناکافی بوده است و افزایش رشد واقعی همچنان نتوانسته انتظارات را برآورده کند؛ بنابراین، مسئولیت اجتناب از بحران بدهی در قالب تورم بالاتر از طریق سیاست‌های پولی بر دوش بانکداری فدرال است. تورم یک راه‌حل خوب در چارچوب PDS علی‌رغم اینکه برای پس‌اندازان خرد راه‌حلی ناعادلانه است.

پس‌انداز ممکن است گزینه‌های کمی داشته باشد، اما خریداران اوراق قرضه گزینه‌های بیشتری دارند. مسئله این است که آیا خریداران اوراق قرضه می‌توانند تحلیل سرمایه‌ناشی از تورم را تحمل می‌کنند. این شرایط که در آن تورم بالاتر از نرخ سود اسمی است، نرخ واقعی منفی را ایجاد می‌کند. به‌عنوان مثال، نرخ سود اسمی ۲ درصد با تورم ۳ درصد، نرخ بهره واقعی منفی ۱ درصد را ایجاد می‌کند. در بازارهای عادی، خریداران اوراق قرضه برای جبران تورم،

نرخ بهره بالاتری را طلب می‌کنند، اما این بازارها عادی نیستند. بازار اوراق قرضه ممکن است نرخ اسمی بالاتری را بخواهد، اما بانکداری فدرال اجازه آن را نمی‌دهد. بانکداری فدرال نرخ‌های واقعی منفی را از طریق سرکوب مالی اعمال می‌کند.

نظریه سرکوب مالی توسط کارمن راینهارت و م. بلن سبرانچی در سال ۲۰۱۱ در مقاله "نقدینگی بدهی دولت" توضیح داده شد. کلید سرکوب مالی استفاده از قانون و سیاست برای جلوگیری از فراتر رفتن نرخ بهره است... این استراتژی می‌تواند به روش‌های مختلفی انجام شود. در دهه ۱۹۵۰ و ۱۹۶۰ این کار از طریق مقررات بانکی انجام شد که باعث می‌شد سود بالاتر از مقدار اعلام‌شده برای سپرده‌های پس‌انداز بانک‌ها غیرقانونی باشند. در همین حال، بانک مرکزی فدرال نوعی تورم خفیف ایجاد کرد، کمی بالاتر از نرخ سپرده بانکی تا آن پس‌اندازها را از بین برد. این کار با چنان ظرافتی اجرا شد که پس‌انداز کنندگان به‌سختی متوجه آن شدند. علاوه بر این، پس‌انداز گزینه‌های انتخابی کمی داشت، زیرا آن زمان قبل از حساب‌های بازار پول و ۴۰۱ (k) بود. خاطره سقوط بازار سهام در سال ۱۹۲۹ هنوز هم برای بسیاری از افراد زنده است و بیشتر سرمایه‌گذاران سهام را بیش‌ازحد سوداگران می‌دانستند. پس‌انداز پول در بانک به‌نوعی حفظ ثروت اصلی بود. تا زمانی که بانک فدرال پول را خیلی سریع یا خیلی آشکار سرقت نکرده بود، سیستم پایدار بود.

این شرایط از نرخ واقعی منفی متوسط برای یک دوره پایدار تأثیر شگفت‌انگیزی بر روی نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی داشت. در دوره طلایی سرکوب مالی، بدهی ملی از ابتدای دهه ۱۹۷۰ از بیش از ۱۰۰ درصد تولید ناخالص داخلی به کمتر از ۳۰ درصد کاهش یافت.

در اواخر دهه ۱۹۶۰ بازی سرکوب مالی به پایان رسید و تورم به قدری متداول شد که نادیده گرفته می‌شد. سرقت ثروت از پس‌اندازان سنتی دردناک شده بود. مریل لینچ در دهه ۱۹۷۰ با ایجاد صندوق‌های بازار پول با بازده بالاتر واکنش نشان داد. دیگران نیز به سرعت عکس‌العمل نشان دادند. خانواده صندوق‌های متقابل مانند Fidelity مالکیت سهام را آسان کردند. سرمایه‌گذاران از سرکوب مالی ورشکست شدند، بانک‌ها را ترک کردند و به مرز جدید دارایی‌های پرخطر رفتند.

مشکلی که امروز بانک مرکزی فدرال با آن روبرو است این است که چگونه از سرکوب مالی برای بالا بردن نرخ بهره‌مند شود بدون آنکه نرخ سپرده‌های بانکی تنظیم‌شده به سبک دهه

۱۹۵۰ و پس‌اندازشان گرفتار بانک شود. هدف بانکداری فدرال همان است که در دهه ۵۰ میلادی بود یعنی تورم بالاتر و افزایش نرخ، اما تاکتیک‌ها تکامل یافته‌اند. تورم از چاپ پول حاصل می‌شود و نرخ سرمایه‌ها از خرید و فروش اوراق بهادار به دست می‌آید. از نظر فدرال رزرو، چاپ پول و خرید اوراق قرضه دوروی یک سکه هستند، زیرا بانکداری فدرال اوراق قرضه را با پول چاپی خریداری می‌کند.

نام این نوع عملیات تسهیل کمی (QE) است. اولین برنامه از چند برنامه QE در سال ۲۰۰۸ آغاز شد و بیش از ۲ تریلیون دلار پول جدید تا پایان سال ۲۰۱۲ چاپ شد. تا اوایل سال ۲۰۱۴، چاپ با نرخ بیش از ۱ تریلیون دلار پول جدید در سال ادامه داشت.

پولی که در بانک‌ها به‌عنوان ذخایر اضافی قرار دارند، تورم ایجاد نمی‌کند. تورم قیمت فقط در صورتی پدید می‌آید که مصرف‌کنندگان یا مشاغل، پول چاپ‌شده را قرض بگیرند یا خرج کنند. از دیدگاه بانک مرکزی فدرال، دست‌کاری در رفتار مصرف‌کننده برای تشویق به گرفتن وام و هزینه آن یک جزء مهم سیاست‌گذاری است. صندوق بانکداری فدرال تصمیم گرفته است تا مصرف‌کنندگان را با سیاست چماق و هویج مدیریت کند. چماق همان شوک تورمی است که قصد دارد قبل از افزایش قیمت‌ها، مصرف‌کنندگان را در هزینه‌ها بترساند. هویج نرخ بهره منفی واقعی است که برای تشویق به وام گرفتن پول برای خرید دارایی‌های مخاطره‌آمیز مانند سهام و مسکن طراحی شده است. بانک فدرال با استفاده از قدرت خرید اوراق بهادار خود و در صورت لزوم، برای سرکوب نرخ سود اسمی، نرخ واقعی منفی را تضمین می‌کند.

برای مؤثرتر شدن سیاست چماق و هویج، حداقل ۳ درصد تورم لازم است. در آن سطح، نرخ بهره واقعی منفی خواهد بود و مصرف‌کنندگان باید نگران شروع هزینه‌ها باشند. این القاء قدرتمند برای وام و هزینه آن برای رشد تولید ناخالص داخلی اسمی با سرعتی نزدیک به روندهای تاریخی طراحی شده است. با گذشت زمان، بانک مرکزی فدرال امیدوار است این رشد فراروند شود، بنابراین می‌تواند سیاست را معکوس کند و اجازه دهد تولید ناخالص داخلی اسمی از طریق یک‌روند رشد شتاب واقعی به تولید ناخالص داخلی واقعی تبدیل شود. بانک فدرال از سیاست‌های نرخ بهره صفر و کاهش کمی برای رسیدن به اهداف خود با تورم بالاتر و نرخ واقعی منفی استفاده می‌کند.

بانک‌ها می‌توانند با استقرار نرخ صفر کوتاه مدت ارائه‌شده توسط بانک مرکزی فدرال و وام برای مدت طولانی‌تر با نرخ‌های بالاتر سود قابل توجهی کسب کنند؛ اما این نوع وام می‌تواند در صورت افزایش سریع نرخ‌های کوتاه مدت باعث ضرر شود در حالی که بانک‌ها با دارایی‌های بلندمدت مانند رهن و بدهی شرکت‌ها گرفتار می‌شوند. راه‌حل فدرال برای این مشکل راهنمایی روبه‌جلو است. در واقع، صندوق بین‌المللی پول به بانک‌ها می‌گوید از افزایش نرخ کوتاه مدت در آینده نگران نباشند.

در مارس ۲۰۰۹، بانک فدرال اعلام کرد که نرخ کوتاه مدت برای "یک دوره طولانی" صفر باقی خواهد ماند؛ که در آن نرخ‌ها افزایش می‌یابد. در ژانویه ۲۰۱۲، این تاریخ به "اواخر سال ۲۰۱۴" بازگردانده شده است. "سرانجام، در سپتامبر ۲۰۱۲ بانکداری فدرال اعلام کرد که اولین نرخ افزایش این نرخ‌ها "اواسط سال ۲۰۱۵" بود.

حتی این اطمینان برای همه بانک‌ها و سرمایه‌گذاران کافی نبود. این نگرانی وجود داشت که صندوق بین‌المللی پول ممکن است نرخ افزایش نرخ بهره را به آسانی به حالت قبل برگرداند. معیارهایی که ممکن است فدرال فکر خود را تغییر دهد، مشخص نیست، بنابراین هدایت به جلو دیگر تأثیری ندارد. بحث و گفتگو در بانکداری فدرال پیرامون این مساله بود که آیا هدایت به جلو باید از یک مجموعه‌ای از تاریخ‌های قابل تغییر به مجموعه‌ای از اهداف عددی سخت که راحت‌تر مشاهده می‌شود، تبدیل شده است.

این بحث در جزئیات تاریخی و تحلیلی در مقاله‌ای ارائه‌شده توسط مایکل وودفورد از دانشگاه کلمبیا در سمپوزیوم فدرال جکسون هول در اواخر آگوست ۲۰۱۲ انجام شد. در حالی که استدلال وودفورد کمی متفاوت است، اما به آن تعهد دارد. سخنان وی این بود که اگر این راهنمایی واضح و متناسب باشد به گونه‌ای که بانک مرکزی در آینده از این راهنمایی‌ها چشم‌پوشی نکند، در تغییر رفتار امروز بسیار مؤثر است.

یک... استدلال برای اینکه چرا راهنمایی پیش رو ممکن است لازم شود... به‌منظور تسهیل تعهدات از سوی بانک مرکزی است... در عمل، منطقی‌ترین روش برای دستیابی و اعتبار این‌گونه تعهد بابتان علنی تعهد است، به‌گونه‌ای که به اندازه کافی روشن باشد و باعث شود سیاست‌گذاران در هنگام تصمیم‌گیری در آینده از نادیده گرفتن آن تعهد شرمند شوند.

این هنرنمایی وودفورد بر تفکرات فدرال فوراً تأثیر گذاشت. در ۱۲ دسامبر ۲۰۱۲، فقط سه ماه پس از سمپوزیوم جکسون هول، بانکداری فدرال در شیوه کاری خود تحت تأثیر راهنمایی روبه جلو، استفاده از تاریخ‌های هدف را حذف کرد و اهداف عددی دقیق را جایگزین آن کرد. فدراسیون بیانات مرسوم خود، اهداف جدید به شرح زیر توصیف کرده است:

به‌ویژه، کمیته تصمیم گرفت محدوده هدف برای نرخ صندوق‌های فدرال را از ۰ تا ۴/۱ درصد حفظ کند و در حال حاضر پیش‌بینی می‌کند این محدوده به سیارکم برای نرخ صندوق‌های فدرال حداقل تا زمانی که نرخ بیکاری بالاتر از ۶ بماند مناسب باشد. پیش‌بینی می‌شود که تورم بین یک تا دو سال آینده بیش از نیم درصد از هدف بلندمدت ۲ درصد کمیته نباشد و انتظارات تورم طولانی‌مدت مهار شود.

بانک فدرال اکنون به‌طور عمومی متعهد به مجموعه‌ای از اهداف عددی شده و تا رسیدن به این اهداف و شاید حتی اهداف طولانی‌تر متعهد به نرخ صفر درصد است.

تعهد بانکداری فدرال از سه جنبه دارای اهمیت است. اولین مورد این است که اهداف عددی بیکاری ۶.۵ درصد و تورم ۲.۵ درصدی آستانه هستند و نه محرک. بانک مرکزی بانکداری فدرال اظهار نکرده است که با رسیدن به این سطوح، نرخ‌ها افزایش یابد. بلکه این‌طور بیان شده که تا قبل از این سطوح، نرخ‌ها افزایش نمی‌یابد. این باعث می‌شود فضای کافی برای ادامه پول آسان حتی اگر بیکاری به ۶ درصد کاهش یابد یا تورم به ۳ درصد برسد، باقی بماند. دوم، بانکداری فدرال اعلام کرد که قبل از افزایش نرخ‌ها هر دو هدف باید لحاظ شوند. این بدان معناست که اگر بیکاری ۷ درصد باشد، بانکداری فدرال می‌تواند سیاست‌های خود را حتی اگر تورم به ۳ درصد یا بیشتر افزایش یابد، ادامه دهد؛ و در آخر، هدف تورم بانکداری فدرال بر اساس تورم پیش‌بینی شده است، نه تورم واقعی. این بدان معناست که اگر تورم واقعی ۴ درصد باشد، می‌تواند تا زمانی که پیش‌بینی تورم آن ۲.۵ درصد یا کمتر باشد، با پول آسان ادامه یابد.

این سیاست جدید نکته‌سنجی دقیق بانکداری فدرال است. ظاهراً وودفورد در تعهد به اهداف نامشخص، به تعریف و تکریم ظاهری پرداخته است؛ اما در واقعیت تعریف اهداف بی‌ثبات و نامشخص است. هیچ‌کس نمی‌داند اگر بیکاری هنوز ۷ درصد شود، آیا فدرال نرخ تورم ۳ درصدی را متوقف می‌کند، هیچ‌کس نمی‌داند که بین پایان چاپ پول و افزایش نرخ چه

مدت‌زمان سپری خواهد شد. با این حال، سیاست جدید بانکداری فدرال باهدف تورم پنهان ۳ درصدی خود در رویکرد چماق و هویچ سازگار است. در صورت عدم تحقق هدف اشتغال، بانکداری فدرال می‌تواند تورم بالاتر را توجیه کند. اگر تورم پیش‌بینی شده کمتر باشد، بازهم می‌تواند تورم بالاتر را توجیه کند. به این شکل می‌تواند تورم بالاتر را در همه موقعیت‌ها توجیه کند زیرا اهداف عددی آستانه هستند و محرک نیستند. سیاست جدید هیچ‌گونه محدودیت واقعی برای تورم بالاتر ایجاد نمی‌کند.

چارچوب PDS و BRITS و سیاست‌های جدید بانک مرکزی فدرال پیرامون تورم که پشت تئوری‌های دانشگاهی و اظهارات عمومی است، همگرایی دارند. هزینه‌های استقراض پایین و تورم بالاتر تنها راهی است که بانک فدرال می‌تواند پایداری کسری را بهبود ببخشد. سرکوب مالی هزینه‌های وام را کاهش می‌دهد و کاهش قیمت کمی در صورت اعتماد بازارها ادامه خواهد داد. سیاست بانکداری فدرال دسامبر ۲۰۱۲ نسخه ترکیبی از توصیه‌های وودفورد است. بانکداری فدرال وان تظاهر می‌کند ضمن حفظ درجه‌های آزادی لازم برای دستیابی به تمام اهداف تورمی که لازم باشد، اهداف عددی را حفظ می‌کند، اما این نیاز به تدابیر خاصی دارد. شکل سرقت بانکداری فدرال از پس‌اندازها اسمی است: آن را اقتصاددانان توهم پول می‌نامند. ایده این است که چاپ پول به تنهایی نمی‌تواند رشد واقعی ایجاد کند اما می‌تواند با افزایش قیمت‌های اسمی و تولید ناخالص داخلی اسمی، توهم رشد را ایجاد کند. سرانجام این توهم مثل دهه ۱۹۷۰ از هم‌پاشیده می‌شود، اما می‌تواند به مدت یک دهه یا بیشتر قبل از ظهور تورم با تأخیر ادامه یابد و سودهای درک شده را سرقت کند.

در حالی که اهداف بانکداری فدرال تورم بالاتر و افزایش تولید ناخالص داخلی اسمی مشخص است، دلیل خوبی وجود دارد که باور کنیم بانک مرکزی آمریکا در دستیابی به این اهداف ناکام خواهد بود و حتی ممکن است عواقب فاجعه‌آمیزی برای ایالات‌متحده به بار آورد. کارمندان خود بانکداری فدرال تأیید کردند که بانکداری فدرال از راهنمایی به جلو در هیچ افق زمانی استفاده نکرده است. اقتصاددان برجسته چارلز گودهارت اظهار داشته است که هدفگذاری تولید ناخالص داخلی اسمی "روشی کاملاً پنهان برای هدف قرار دادن تورم بالاتر" است و "هنوز کسی راهی برای عملی کردن آن طراحی نکرده است."

شاید قانع‌کننده‌ترین انتقاد به معایب موجود در هدف‌گذاری تولید ناخالص داخلی اسمی و تورم واردشده در درون آن، از طرف خود هیئت‌مدیره فدرال رزرو باشد. در فوریه ۲۰۱۳، جرمی استین، فرماندار بانکداری فدرال، انتقادی کاملاً مفصل از سیاست آسان‌هزینه بانکداری فدرال ارائه داد و به بزرگ‌ترین نقص آن اشاره کرد: افزایش گردش مالی تنها کانال ایجاد پول نیست و شامل کانال‌های دیگری مانند حساب‌داری و مهندسی مالی است.

نظریه استین این است که زمینه‌ای با نرخ پایین باعث جستجوی بازده‌های بالاتر می‌شود که می‌تواند اشکال مختلفی به خود بگیرد. بدیهی‌ترین شکل، مناقصه قیمت‌داری‌های مخاطره‌آمیز مانند سهام و مسکن است؛ که می‌تواند به‌طور مستقیم مشاهده شود. آنچه کمتر قابل مشاهده است، عدم تطابق بدهی-داری که در آن مؤسسات مالی برای گسترش کار خود وام‌های کوتاه مدت می‌دهند و خود وام‌های بلندمدت می‌گیرند. مبادلات وثیقه‌ای از این کار هم مبهم‌تر است که یک موسسه مالی مانند Citibank اوراق قرضه‌های ناخواسته را درازای اوراق بهادار خزانهداری به‌صورت شبانه به‌طرف قرارداد متعهد می‌شود، سپس از آن اوراق بهادار خزانهداری به‌عنوان وثیقه بر روی یک مشتق خارج از ترازنامه با بازده بالاتر استفاده می‌کند. این‌گونه معاملات در صورتی که ارائه‌دهندگان داری‌های کوتاه مدت ناگهان بخواهند اوراق بهادار خود را پس بگیرند، Citibank باید برای پرداخت آنها، سایر داری‌ها را حراج کند. این شبکه نامرئی از ریسک طرف قرارداد، ریسک سیستمیک را افزایش می‌دهد - و سیستم را در مقیاس بزرگ‌تر به شیوع مجدد آشفستگی ۲۰۰۸ نزدیک می‌کند.

سناریوهایی که توسط استین ترسیم شده است در صورت اتمام چنین رویدادهایی به‌سرعت تلاش‌های بانک فدرال را خنثی می‌کند. آشفستگی در بازار ناشی از اهرم بیش‌ازحد و ریسک‌پذیری رخ می‌دهد و خیلی زود پس از آشفستگی سال ۲۰۰۸، تلاش‌های بانک مرکزی فدرال را برای جلب مصرف‌کنندگان به بازی وام و هزینه آن در اوایل دهه ۲۰۰۰ هدر داد. مقاله Stein گفته‌شده است که بانکداری فدرال باید زودتر از موعد QE پایان یابد تا از ایجاد خطر پنهان در مؤسسات مالی جلوگیری کند؛ اما تعبیر دیگری نیز وجود دارد. خود استین هشدار می‌دهد که اگر بانک‌ها و مهندسی مالی ریسک‌پذیر تذکرات را جدی نگیرند، ممکن است بانک مرکزی آمریکا با افزایش مقررات آنها را مجبور به انجام این کار کند. بانکداری فدرال دارای قدرت زندگی و مرگ بانک‌ها در حوزه‌هایی مانند ضرر در ذخایر، سیاست‌های

سود سهام، محک اهمیت، تملک، کفایت سرمایه و موارد دیگر است. مدیران بانکی در این حوزه‌ها با بانک فدرال مخالفت می‌کنند. مقاله استین حاکی از بازگشت مقطعی به نوع قدیمی سرکوب مالی از طریق مقررات است.

دستکاری‌های بانکداری فدرال، آن را در موقعیتی قرار داده است که بتواند بدون کمک روی طناب راه برود و باید تمام انرژی خود را در یک تلاش متمرکز صرفاً برای پیشبرد حرکت خود انجام دهد و کوچک‌ترین لغزش یا شکاف غیرمنتظره می‌تواند پایان فاجعه‌آمیز برای کشور ایجاد کند. بانکداری فدرال باید تورم را ارتقا بخشد (هرچند آن را تصدیق نکند) و باید قیمت‌داری‌ها (بدون ترکیب‌ن حباب) را زیاد کند.

به‌طور خلاصه، بانک فدرال گرفتار دو نقش به‌عنوان مالک قرارداد بدهی پولی و به‌عنوان تنها ناجی بدهی مستقل است. بعید است که تنها در یکی از این نقش‌ها موفق شود؛ در هر دو باید موفق شود یا شکست بخورد.

فصل هشتم

بانک مرکزی جهانی

جهان، منطقه بهینه ارز است.

رابرت آ. موندل

دریافت‌کننده، جایزه نوبل اقتصاد

من پیشنهاد استانداری را نخوانده‌ام... اما آن‌طور که فهمیدم... پیشنهادی است که به‌منظور افزایش استفاده از حقوق طرح ویژه صندوق بین‌المللی پول، طراحی شده است... آه؛ و. آه... ما کاملاً آن را می‌پذیریم

تیموتی گیتنر

وزیر خزانه‌داری ایالات‌متحده

در پاسخ به سوال خبرنگار درباره پیشنهاد دولت چین

۲۵ مارس ۲۰۰۹

صندوق بین‌المللی پول ابزار جدید خود را اصلاح، بازسازی و راه‌اندازی مجدد کرده است.

کریستین لاگارد

مدیرعامل صندوق بین‌المللی پول

۱۹ سپتامبر ۲۰۱۳

یک جهان

ملاقات با دکتر مین زو، چشم‌انداز آینده مالی جهانی را ارائه می‌دهد. او در میان جمعیت ایستاده است، قاب شش فوت و چهار اینچی او سرمایه‌گذاران را به یاد قدرتمندترین بانکدار اواخر قرن بیستم، پل ولکر و والتر وسترون و نه‌تنها با عقل بلکه با حضور فیزیکی خود بر اوضاع مسلط بود. مین زو متعلق به قرن بیستم نیست بلکه به قرن بیست و یکم تعلق دارد و بهتر از هر کسی نیروهای درگیر در شرق و غرب و طلا در مقابل پول کاغذی و مشکلات سراسر جهان را توصیف کرده است.

مین زو معاون مدیرعامل صندوق بین‌المللی پول از جمله بلندپایه‌ترین مقام‌های صندوق بین‌المللی پول است که مستقیماً به مدیرعامل کریستین لاگارد گزارش می‌دهد. صندوق بین‌المللی پول یکی از مؤسسات اصلی تأسیس شده در کنفرانس برتون وودز در سال ۱۹۴۴ است که پس از پایان رکود بزرگ، چارچوبی را برای سیستم بین‌المللی پول در پی رکود بزرگ ایجاد کرد.

صندوق بین‌المللی پول از زمان تأسیس، معمای بزرگ مالی جهانی بوده است. عملیات و اهداف صندوق بین‌المللی پول کاملاً عمومی است. در عین حال، به دلیل نقش بی‌نظیر آن در این زمینه و تنوع بسیار فنی آن در انجام این کار، حتی متخصصان نیز درک چندانی از آن ندارند. آموزش تخصصی دانشگاهی در مؤسساتی مانند دانشکده مطالعات بین‌المللی پیشرفته در واشنگتن D.C، فرصتی معمولی برای پذیرش موقعیت در صندوق بین‌المللی پول است. این ترکیب از عدم محدودیت و عدم دستیابی نوعی خلع سلاح است. شفافیت صندوق بین‌المللی پول نامشخص است. مأموریت صندوق بین‌المللی پول در طی چند دهه از زمان برتون وودز پارها و پارها تغییر کرده است. در دهه ۱۹۵۰ و ۱۹۶۰، سرپرست استاندارد نرخ ارز ثابت طلا و وام‌دهنده کشورهایی بود که مشکلات تراز پرداخت را داشتند. در دهه ۱۹۷۰، این مجمع برای انتقال از استاندارد طلا به نرخ ارز تغییر مسیر داد و با اصرار آمریکا برای فروش فزاینده طلا مشارکت کرد تا به سرکوب قیمت کمک کند. صندوق بین‌المللی پول در دهه ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ مانند پزشکی بود که در تماس‌های خانگی داروهای بدی را در قالب توصیه‌های نامناسب به اقتصادهای نوظهور تجویز می‌کردند. این وضعیت با خونریزی‌های خیابان‌های جاکارتا و سئول به پایان رسید و کشته‌های زیادی را در نتیجه

سوءاستفاده صندوق بین‌المللی پول از بحران مالی جهانی ۱۹۹۷-۱۹۹۸ برجای گذاشت. اوایل دهه ۲۰۰۰ دوره‌ای بود که در طی آن، مأموریت صندوق بین‌المللی پول نامشخص بود و کارشناسان اظهار داشتند که این موسسه از سودمندی خود فراتر رفته است. صندوق بین‌المللی پول در سال ۲۰۰۸ به‌عنوان دبیرخانه *de facto* و بازوی عامل *G20*، با هماهنگی پاسخ‌های سیاسی به آشفتگی مالی در آن سال، دوباره معرفی شد.

امروز صندوق بین‌المللی پول از نقش جدید خود به‌عنوان وام‌دهنده جهانی رونمایی کرده است: این صندوق به بانک جهانی تبدیل شد.

مین زو دارای بالاترین مقامی است که تاکنون به یک شهروند چینی در صندوق بین‌المللی پول، بانک جهانی یا بانک تسویه‌حساب‌های بین‌المللی، سه ستون چندجانبه سیستم پولی بین‌المللی اعطاشده است. مقام شغلی او نشانه رشد مالی چین می‌باشد. وی در سال ۱۹۸۲ از دانشگاه فودان در شانگهای فارغ‌التحصیل شد. این دانشگاه از معتبرترین دانشکده‌های چین است. او قبل از تغییر مشاغل مختلف در بانک جهانی و بخش بین‌الملل بانک چین مدرک دکترای خود را در رشته اقتصاد در ایالات‌متحده گرفته بود. در سال ۲۰۰۹ وی نایب رئیس بانک مرکزی چین شد. در ماه مه ۲۰۱۰ مشاور ویژه دومینیک اشتراوس-کان، رئیس وقت صندوق بین‌المللی پول شد. سرانجام در سال ۲۰۱۱، جانشین اشتراوس کان، کریستین لاگارد، وی را به‌عنوان معاون مدیرعامل صندوق بین‌المللی پول انتخاب کرد.

زو آرام و شوخ‌طبع است، اما وقتی تحت فشار شدید سیاست قرار می‌گیرد، سختگیر می‌شود، مثل وقتی که بجای مباحثه با دانشجویان، برای آنها سخنرانی کند. لهجه انگلیسی او عالی است، اما سبک صحبت کردن او در بعضی مواقع دشوار است. پیشینه وی بی‌نظیر است: او در بالاترین سطح در یک بانک مرکزی تحت کنترل حزب کمونیست چین و در بالاترین سطح صندوق بین‌المللی پول فعالیت کرده است، نهادی که ظاهراً متعهد به بازارهای آزاد و حساب‌های آزاد سرمایه است.

زو به‌طور مداوم به خاطر کارهای رسمی صندوق بین‌المللی پول، برای سخنرانی در دانشگاه و برای شرکت در کنفرانس‌های معتبر بین‌المللی مانند مجمع جهانی اقتصادی داووس سفر می‌کند. بانکداران خصوصی و مقامات دولتی با اشتیاق به دنبال مشاوره وی در واشنگتن، D.C، دفتر مرکزی صندوق بین‌المللی پول و حاشیه اجلاس *G20* هستند، در حالی که

اعضای حزب کمونیست مرکزی در سفرهای دوره‌ای وی به پکن همین کار را انجام می‌دهند. از شرق به غرب، از کمونیسم گرفته تا سرمایه‌داری، مین زو امروز در هر دو حوزه، نیروهای مدعی در امور مالی جهان را پشت سر می‌گذارد.

هیچ‌کس، از جمله مسئولان بانک مرکزی و خود مادام لاگارد، از زو از حقایق پنهان سیستم بین‌المللی پول آگاه نیستند، حقایقی که باعث می‌شود دیدگاه‌های اقتصادی و مالی جهانی وی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار شود. او یک جهان‌گرای سرسخت است و منعکس‌کننده جایگاه خودبین دنیای سرمایه‌داری دولتی و بازارهای آزاد است. او جهان را با دسته‌بندی‌های سنتی شمال غربی یا شرقی غربی نمی‌نگرد بلکه بیشتر به‌عنوان کشوری مبتنی بر عوامل اقتصادی، پیوندهای زنجیره تأمین و پیوندهای تاریخی نگاه می‌کند. این دسته‌ها با هم تلاقی و همپوشانی دارند. به‌عنوان مثال، اتریش متعلق به یک گروه تولیدی اروپایی است که شامل آلمان و ایتالیا نیز می‌شود، اما همچنین بخشی از یک دسته مرکزی اروپای مرکزی از ملل سابق امپراتوری اترو-مجارستان از جمله مجارستان و اسلونی است. اتریش به‌عنوان رهبر این گروه، یک "مراقبتی" است که به گروه آسترو-مجارستانی امکان دسترسی به گروه‌های تولیدی اروپا را از طریق ارتباط با قراردادهای فرعی، زنجیره‌های تأمین و وام‌های بانکی می‌دهد. به‌عنوان مثال، این پیوندها می‌تواند فروش محصولات سازنده قطعات خودرو اسلونیایی در ایتالیا را تسهیل کند. پیوند اسلونیایی و ایتالیایی باید از مراقبتی اتریش عبور کند.

این الگوی دسته‌بندی‌ها، همپوشانی‌ها و مراقبتی‌ها منجر به هم‌ترازی غیرمنتظره‌ای می‌شوند. از نظر زو آمریکای جنوبی در یک دسته زنجیره تأمین نیمکره چین و غرب قرار دارد، نکته‌ای که ریوردان روت، محقق برجسته اقتصاد آمریکای لاتین نیز مطرح کرده است. دیدگاه زو این است که برتری اقتصادی ایالات متحده در کانال پاناما متوقف‌شده است، در حالی که اکنون بیشتر آمریکای جنوبی به‌درستی به‌عنوان حوزه نفوذ چینی‌ها در نظر گرفته می‌شود.

الگوی خوشه‌بندی زو بیش از علاقه دانشگاهی است زیرا با نظارت بر ۱۸۸ کشور عضو، تأثیر مستقیمی بر سیاست صندوق بین‌المللی پول دارد. این الگوی مبنایی را برای مطالعه تأثیرات "سرریز" سیاست ملی که توسط صندوق بین‌المللی پول برچسب‌گذاری شده است فراهم می‌سازد. صندوق بین‌المللی پول با سرریز به همان روشی برخورد می‌کند که مدیران ریسک بانکی درباره واگیری صحبت می‌کنند یعنی انتقال سریع و کنترل نشده سقوط از یک بازار به

بازار دیگر از طریق یک شبکه متراکم از تعهدات طرف مقابل و تعهدات وثیقه، با رم کورکورانه نقدینگی در آشفتنگی مالی. هنگامی که اقتصادهای ملی با هم پیوند برقرار می‌کنند و هنگامی که مراقبتیان در پریشانی هستند، سرریزها رخ می‌دهد. مین زو درصدد کمک به صندوق بین‌المللی پول برای ایجاد یک مدل مدیریت ریسک کار بر اساس پیچیدگی است، این روش بسیار پیشرفته‌تر از مدل‌هایی است که توسط بانک‌های مرکزی یا مؤسسات مالی خصوصی استفاده می‌شود.

به روزرسانی کینز

زو درصدد نشان دادن کنیزی‌های سنتی است که چگونه الگوی عملشان در رابطه با پاسخ فردی یا شرکت‌ها منسوخ شده است. این الگوی واکنش دویخشی برای پاسخگویی باید تغییر یابد تا واسطه‌گری مالی بین سیاست‌گذار و عامل اقتصادی انجام شود. این تمایز به شرح زیر نشان داده شده است:

مدل کلاسیک کینزی

سیاست مالی / پولی < پاسخ فردی یا شرکت‌ها

مدل جدید صندوق بین‌المللی پول

سیاست مالی / پولی < واسطه مالی < پاسخ فردی و شرکت

در حالی که مؤسسات مالی در دهه‌های گذشته در انتقال سیاست به بازیگران اقتصادی فردی، پیش‌بینی کننده و غیرفعال بودند، واسطه‌های مالی امروز فعال‌تر و بسیار بی‌صدا هستند و آرزوها و تصمیمات سیاست‌گذاران را تقویت می‌کنند. بانک‌های خصوصی ممکن است از اوراق بهادار، مشتقات و سایر اشکال اهرمی برای افزایش چشمگیر تأثیر سیاست‌گذاری استفاده کنند و می‌توانند استانداردهای وام را محکم‌تر کرده یا به دارایی‌های ایمن مانند ایالات متحده آمریکا منتقل کنند تا از این تأثیر کمتر شود. همچنین بانک‌ها کانال اصلی انتقال اثرات سرریز هستند. زو این نکته را بیان می‌کند که تجزیه و تحلیل کینزی تا حدی از کار می‌افتد زیرا نقش بانک‌ها را به‌طور کامل در کارکردهای خود گنجانده است.

خوشه‌بندی، سرریز و انتقال مالی، سه پایه‌ی تئوریک حمایت از سکویی است که صندوق بین‌المللی پول از سیستم پولی بین‌الملل بررسی می‌کند. مفاهیم جدید از این نوع می‌توانند قبل از تأثیر عملی دردها سال در بخش‌های اقتصاد دانشگاه نفوذ کنند. صندوق بین‌المللی پول علیرغم برتری تئوری دکترای در رده‌های خود، یک دانشگاه نیست. این یک موسسه قدرتمند است که توانایی حفظ یا محکوم کردن رژیم‌ها را از طریق تصمیمات سیاسی خود در مورد اعطای وام و مشروط بودن آن دارد. الگوی زو نگاهی اجمالی از برنامه‌های صندوق بین‌المللی پول ارائه می‌دهد:

خوشه‌بندی حاکی از آن است که پیوندهای اقتصادی مهم‌تر از حق حاکمیت هستند. اثرات سرریز به معنای کنترل از بالا به پایین ایجاد خطر است. انتقال مالی نشان می‌دهد که بانک‌ها گره‌های اصلی در کنترل محسوب می‌شوند. به‌طور خلاصه، صندوق بین‌المللی پول به دنبال کنترل امور مالی، مهار ریسک و توسعه اقتصادی بر مبنای جهانی است.

این مأموریت جهانی به مستعدترین و سیاسی‌ترین بازیکنان موجود نیاز دارد. همراهان اجرائی صندوق بین‌المللی پول به‌صورت فوق‌العاده متعادل‌کننده اقتصاد جهانی است. علاوه بر مین زو و مدیرعامل کریستین لاگارد، مدیریت ارشد صندوق بین‌المللی پول شامل دیوید لیپتون از ایالات‌متحده، نایوکی شینوهارا از ژاپن و نعمت شفیق از مصر است. تنوع گروهی بیش از تمرین در چندملیتی‌گرایی است. لاگارد منافع اروپا، مین زو منافع چین، لیپتون آمریکا، شینوهارا ژاپن و شفیق کشورهای اقتصادهای درحال توسعه را ارائه می‌کند. پنج مدیر برتر صندوق بین‌المللی پول دور یک میز کنفرانس می‌نشینند و به‌طور مؤثر برای جهان صحبت می‌کنند.

صدای دیوید لیپتون به‌تنهایی قدرتمندترین صدا حتی قدرتمندتر از صدای کریستین لاگارد است، زیرا ایالات‌متحده حق و تو نسبت به همه اقدامات مهم صندوق بین‌المللی پول دارد. این بدان معنا نیست که لیپتون با تیم کار نمی‌کند. ایالات‌متحده و صندوق بین‌المللی پول در بسیاری از مسائل چشم در چشم یکدیگر دارند از جمله جایگزینی نهایی دلار به‌عنوان ارز ذخیره جهانی. حق و تو لیپتون به این معنی است که تغییرات در شرایطی انجام خواهد شد که ایالات‌متحده آن را دیکته کرده باشد.

لیپتون یکی از متعدد افرادی است که تحت حمایت رابرت روبین است این افراد شامل تیموتی گیتنر، جک لو، مایکل فرومن، لری سامرز و گری جنسler است. این مردان سالها است که استراتژی اقتصادی ایالات متحده را در عرصه بین‌المللی کنترل می‌کنند. رابرت روبین، پس از چندین سال کار در کاخ سفید کلینتون به‌عنوان مدیر شورای اقتصادی ملی از سال ۱۹۹۵ تا ۱۹۹۹ دبیر خزانه‌داری بود. روبین قبل از ورود به دولت آمریکا، رییس گلدمن ساکس بود. وی از سال ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۹ در دفتر رئیس در Citigroup مشغول به کار بود و مدت کوتاهی به‌عنوان رئیس Citigroup در آغاز فروپاشی بازارهای مالی در سال ۲۰۰۷ فعالیت کرد. لیپتون، فرومن، گیتنر، سامرز و جنسler همگی برای روبین در خزانه‌داری ایالات متحده کار کردند. اواخر دهه ۱۹۹۰، لئو در کاخ سفید. لیپتون، لئو و فرمن بعداً از روبین به سیتی‌گروپ رفتند، در حالی که سامرز بعدها به‌عنوان مشاور سیتی‌گروپ فعالیت کرد. این تیم اداری پس‌ازاینکه در دهه ۱۹۹۰ موضع خود را تثبیت کرده بودند، در دهه ۲۰۰۰ به‌دقت در کاخ سفید، خزانه‌داری، صندوق بین‌المللی پول و جاهای دیگر قرار گرفتند و تبلیغ شدند تا از نفوذ و نقش روبین به‌عنوان پدرخوانده بالفعل در امور مالی جهانی اطمینان حاصل کنند.

گیتنر دبیر سابق خزانه‌داری و رئیس سابق بانک مرکزی فدرال نیویورک است. لو در حال حاضر سمت وزیر خزانه‌داری را دارد. فرومن از سال ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳ و پس‌از آن نماینده تجاری ایالات متحده از چهره‌های قدرتمند پشت پرده در شورای اقتصادی ملی و شورای امنیت ملی کاخ سفید بود. لری سامرز دبیر خزانه‌داری سابق و ریاست شورای اقتصاد ملی رئیس‌جمهور اواما است. فرومن در طول سال‌های فعالیتش در کاخ سفید، یکی از "شرپا"های ایالات متحده در جلسات G۲۰ بود که گاهی اوقات دیده می‌شد زمان بحث در مورد سیاست‌های کلیدی با رئیس‌جمهور، در گوش او زمزمه می‌کند درست همان موقع که قرار بود اختلاف سیاسی با رئیس‌جمهور چین یا هو جینتائو یا یک رهبر دیگر جهان برطرف شود. از سال ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳، جنسler رئیس کمیسیون معاملات آتی کالاها، آژانس تنظیم‌کننده معاملات اوراق بهادار خزانه‌داری و معاملات آتی طلا بود.

اعضای گروه رابین به‌خوبی نشان دادند که در طول سال‌های حضور در خدمات عمومی و خصوصی و در اثر ویرانی‌های مالی در پی داشته اوضاع تا چه اندازه نابسامان است. روبین و

جانشین وی، لری سامرز، دو دگرگونی قانونی و مخرب اقتصادی قرن گذشته را بهبود بخشیدند: لغو گلس-استاگال در سال ۱۹۹۹ که به بانک‌ها امکان داد مانند صندوق‌های پوشش ریسک فعالیت کنند؛ و لغو تنظیم مقررات مشتقه در سال ۲۰۰۰ که باعث شده بود تا اهرم‌های پنهان و گسترده توسط بانک‌ها باز شود. گایتنر، در حالی که از ۲۰۰۳ تا ۲۰۰۸ در نیویورک فدرال بود، از شیوه‌های بانکی ناامن و نامشخص بانک‌های تحت نظارت مستقیم خود غفلت کرد و همین امر منجر به فروپاشی زیرمجموعه در سال ۲۰۰۷ و آشفتگی ۲۰۰۸ شد. فرومن و لیپتون و لئو، هر سه در سیتی‌گروپ به همراه روبین و شکست‌های فاجعه‌بار مدیریت ریسک که منجر به فروپاشی یک‌باره بانک و مصادره آن توسط دولت ایالات‌متحده در سال ۲۰۰۸ شد و بانک‌ها را با بیش از پنجاه‌هزار موقعیت شغلی تنها در سیتی‌گروپ از دست دادند. جنس‌لر باعث تصویب قانون Sarbanes-Oxley در سال ۲۰۰۲ شد، قانونی که در سال‌های بعد، برای ایجاد سرمایه و ایجاد شغل بسیار مؤثر بود. وی همچنین در سال ۲۰۱۲ در جریان فاجعه‌آمیز MF Global، با نیم‌نگاهی به سیاست‌های کمیسیون معاملات آتی کالا، کار دلالی طلا و اوراق قرضه را انجام می‌داد. اخیراً جنس‌لر حس تشخیص بهتری از خود نشان داده و خواستار تنظیم سخت‌تر قانون مشتقه شده است.

ثروت ازدست‌رفته و مشکلات شخصی ناشی از سیاست‌های روبین غیرقابل محاسبه است، اما هنوز نفوذ اقتصادی آنها به قوت خود باقی است. امروز روبین هنوز هم از صندلی خود به‌عنوان رئیس شورای غیرانتفاعی روابط خارجی، به فروشگاه جهانی نظر دارد. دیوید لیپتون، دست‌پرورده و تحت حمایت ویژه رابین، با کمترین مشخصات عمومی این گروه، اکنون با قدرت در مجموعه اجرایی صندوق بین‌المللی، در نقطه حساس در تحول سیستم مالی بین‌المللی، پول قرار گرفته است.

شبکه نفوذ روبین اهل خیانت نیست. توطئه‌های واقعی به‌ندرت تعداد معدودی از افراد را درگیر می‌کند، زیرا کار آنها به‌طور مداوم با خطر خیانت، افشای یا اشتباه همراه است. گروه بزرگی مانند گروه روبین در واقع از ادعای توطئه استقبال می‌کنند، زیرا آنها به راحتی قابل تکذیب هستند و به خودی‌ها اجازه می‌دهد تا در سکوت و مثل افراد ناشناس به کار خود بپردازند. وب‌سایت روبین بیشتر شبکه‌ای مخفی از افراد همفکر و با اعتقاد مشترک به برتری تفکر نخبه و باایمان به توانایی گروه در جهت منافع جهانی است. آنها کنترل جهانی را نه

بی‌پرده و خشونت‌آمیز مثل هیتلر، استالین یا مائو، بلکه در مجامعی مانند صندوق بین‌المللی پول، با استفاده از مفاهیم و اسامی ملایم و بیانیه‌های لطیف به دست گرفته‌اند. در حقیقت، توانایی صندوق بین‌المللی پول برای سرنگونی رژیم با مهار مالی در بحران، از قدرت KGB استالین یا نگهبانان سرخ مائو کمتر نیست. تیم اجرایی صندوق بین‌المللی پول، نسبت به تمام بانک‌های مرکزی دارد که سیستم پولی بین‌المللی آنها شدت مختل شده نگاه تیزبینانه‌تری دارد. به دلیل چاپ گسترده پول از سال ۲۰۰۸، سقوط جدید می‌تواند در هر زمان به وجود بیاید، نه تنها با شکست مؤسسات مالی یا حاکمیت بلکه با از دست دادن اعتماد به خود دلار آمریکا. این خاطره سازمانی به سقوط دلار در اکتبر ۱۹۷۸ بازمی‌گردد، یعنی با شروع سیاست‌های پر قدرت رئیس فدرال پول ولکر که در اوت سال ۱۹۷۹ آغاز شد و صدور صندوق بین‌المللی پول جهانی، حق ویژه طرح یا SDR، در مراحل ۱۹۷۹ تا ۱۹۸۱ معکوس شد. دلار در دهه‌های بعد قدرت پیدا کرد، اما صندوق بین‌المللی پول آموخته که وقتی سیاست ایالات متحده با سهل‌انگاری اداره شود، چقدر اعتماد به دلار می‌تواند اطمینان شکننده باشد. مین زو به خوبی متوجه این خطرات می‌شد، حتی در آخرین سقوط دلار که دانشجوی دانشگاه بود. او می‌دانست که اگر دلار دوباره سقوط کند، چین با توجه به نقش خود به‌عنوان بزرگ‌ترین دارنده بدهکار خارجی به ارزش دلار آمریکا خارجی در جهان تابه‌حال بیشترین ضرر را خواهد کرد. زو معتقد است که جهان در یک رکود واقعی، وخیم‌ترین وضعیت از دهه ۱۹۳۰ قرار دارد. او به دلایل اساسی آن بی‌پرده است. او می‌گوید مشکلات در اقتصادهای پیشرفته چرخه‌ای نیستند - ساختاری هستند.

اقتصاددانان علناً درباره اینکه آیا فقر اقتصادی فعلی چرخه‌ای یا ساختاری است، مخالف کرده‌اند.

رکود چرخه‌ای موقتی است، مرحله‌ای است که با هزینه‌های محرک از نوع کلاسیک کینزی اصلاح می‌شود. در مقابل، یک رکود ساختاری تعبیه می‌شود و به‌صورت نامحدود ادامه می‌یابد، مگر اینکه فاکتورهای کلیدی - از جمله هزینه‌های کار، تحرک نیروی کار، مالیات، فشارهای نظارتی و سایر سیاست‌های عمومی اصلاح یابد. در ایالات متحده آمریکا، بانکداری فدرال و کنگره چنان عمل کرده‌اند که گویی اختلاف خروجی ایالات متحده، تفاوت بین رشد بالقوه و

واقعی، موقتی و چرخه‌ای است. این استدلال مناسب اکثر سیاست‌گذاران و سیاستمداران است زیرا از لزوم تصمیم‌گیری‌های سخت در سیاست‌های عمومی اجتناب می‌کند. زو از این کوتاه‌بینی مبرا است. وی اخیراً گفته است: "بانکداران مرکزی دوست دارند بگویند که این مشکل عمدتاً چرخه‌ای و تا حدودی ساختاری است." "من به آنها می‌گویم که عمدتاً ساختاری و تا حدی چرخه‌ای است؛ اما در واقع، ساختاری است." پیامد این است که یک مشکل ساختاری به راه‌حل‌های ساختاری و نه پولی نیاز دارد.

صندوق بین‌المللی پول در حال حاضر با صفحه‌ای کامل از تضادها روبرو است. اقتصاددانان صندوق بین‌المللی پول مانند José Viñals پارها و پارها درباره ریسک بیش‌ازحد بانک‌ها هشدار داده‌اند، اما صندوق بین‌المللی پول هیچ مرجع نظارتی نسبت به بانک‌ها در کشورهای عضو خود ندارد. رشد ضعیف جهانی باعث ایجاد سیاست‌های محرک می‌شود، اما در مقابل، محرک در مواجهه با موانع ساختاری رشد، تأثیری نخواهد داشت. تمام تلاش‌های محرک نیاز بیشتری به هزینه‌های دولتی دارد، اما هزینه‌ها در زمانی که بحران بدهی‌های دولتی حاد باشد، بدهی بیشتری را شامل می‌شود. کریستین لاگارد خواستار محرک کوتاه‌مدت همراه با ادغام مالی طولانی‌مدت است؛ اما بازارها به تعهدات بلندمدت سیاستمداران اعتماد ندارند. کمی برای کاهش مزایا اشتیاق وجود دارد، حتی در کشورهایی مانند یونان که در آستانه فروپاشی هستند. راه‌حل‌های پیشنهادی دیگران یا راه‌حل سیاسی غیرقابل نفوذ است یا از نظر اقتصادی غیرقابل اعتماد است.

الگوی جدید مین زو راه را برای دستیابی به این پیوند نشان می‌دهد. تجزیه و تحلیل خوشه‌بندی و مراقبتی وی نشان می‌دهد که سیاست‌ها باید جهانی باشند، نه ملی و تحلیل سرریز وی نشان می‌دهد که برای مهار بحران‌ها مقررات مستقیم بانک جهانی لازم است. فکر بحران بدهی حاکمیت، ضرورت منابع جدید نقدینگی را پیشنهاد می‌کند، بزرگ‌تر از مواردی است که بانک‌های مرکزی بتوانند در بحران نقدینگی دفعات بعدی تأمین کنند. این منطبق با سرعت از یک جهان، به یک بانک، به یک ارز دیگر و به کل کره زمین منتقل می‌شود. ترکیب رهبری کاریزماتیک کریستین لاگارد، الگوی جدید مین زو و قدرت مات دیوید لیپتون، با نقش بزرگ صندوق بین‌المللی پول در یک جبهه قرار دارند.

یک بانک واحد

وضعیت بانکداری فدرال به‌عنوان یک بانک مرکزی از مدت‌ها پیش مشخص است، اما در اصل، از سال ۱۹۰۹ تا ۱۹۱۳، به دنبال آشفتگی ۱۹۰۷، هواداران این واقعیت را کاملاً قبول دارند که موسسه پیشنهادی یک بانک مرکزی است. بارزترین قسمت این تمرین خود نام، فدرال رزرو (Federal Reserve) است. برعکس بانک انگلیس و بانک ژاپن، این بانک با عنوان بانک ایالات‌متحده آمریکا نام‌گذاری نشده است. این اسم در اصطلاح بانک مرکزی اروپا واژه کلیدی "بانک مرکزی" را نیز شامل نمی‌شود.

ایراد طراحی بسیار زیاد بود. مردم آمریکا قبلاً دو بانک مرکزی را رد کرده بودند. بانک مرکزی اصلی، بانک ایالات‌متحده که در سال ۱۷۹۱ توسط کنگره منشور شده بود، پس از انقضای منشور بیست‌ساله خود در سال ۱۸۱۱ بسته شد. بانک دوم ایالات‌متحده، همچنین یک بانک مرکزی، از سال ۱۸۱۷ تا ۱۸۳۶ فعالیت می‌کرد، اما منشور آن نیز در میان مباحث توهین‌آمیز طرفداران و مخالفان به پایان رسید. در دوره رونق و ابداعات بزرگ ایالات‌متحده از ۱۸۳۶ تا ۱۹۱۳، هیچ بانک مرکزی وجود نداشت. آنها با آگاهی از این تاریخ و بدگمانی عمیق مردم آمریکا به بانک‌های مرکزی و طراحان بانکداری فدرال، به‌ویژه به سناتور نلسون آلدریچ از رود آیلند، در نظر داشتند، با استفاده از نام آنودین، اهداف خود به تصویب برسانند.

به همین ترتیب، صندوق بین‌المللی پول، با وجود این که به اسم "بانک مرکزی" نیست، به‌عنوان یک بانک مرکزی واقعی در جهان درک می‌شود. داشتن موقعیت بانک مرکزی بر اساس نام بانک نیست بلکه بر اساس هدف آن است. یک بانک مرکزی سه نقش اصلی دارد: از قدرت نفوذ استفاده می‌کند، وام می‌دهد و باعث تولید پول می‌شود. توانایی آن در انجام این کارکردها این امکان را ارائه می‌دهد تا به‌عنوان وام‌دهنده طبق آخرین راه‌حل در یک بحران عمل کنند. از سال ۲۰۰۸، صندوق بین‌المللی پول را به سه طریق به روشی سریع در حال گردش می‌کند. تفاوت اساسی بین یک بانک مرکزی و بانک‌های عادی در این است که یک بانک مرکزی این سه کار را برای سایر بانک‌ها انجام می‌دهد، نه برای مشتریان عمومی مانند افراد و شرکت‌ها. صفحه ۱۲۳ سند حاکمیتی در موافقت‌نامه صندوق بین‌المللی پول، می‌گوید: "تمام اعضا فقط باید از طریق صندوق خود معامله کنند... بانک مرکزی... یا سایر آژانس‌های مالی مشابه و صندوق بین‌المللی پول باید فقط از طریق و یا با آژانس‌های مشابه معامله کنند." صندوق

بین‌المللی پول، طبق آئین‌نامه خود، به‌عنوان بانک مرکزی جهانی عمل می‌کند، واقعیتی که به‌طور سنجیده در نام‌گذاری آن لحاظ شده است و با موقعیت صندوق بین‌المللی پول. به‌عنوان بوروکراتهای بین‌المللی صرف، کمک‌های متفرقه فنی به کشورهای نیازمند را صادر می‌کنند. نقش وام به سبک بانک مرکزی صندوق بین‌المللی پول ساده‌ترین راه تشخیص کارکردهای آن است. این رسالت صندوق بین‌المللی پول از آغاز آن در اواخر دهه ۱۹۴۰ بود و هنوز هم مورد توجه است. این عملکرد زمانی رشد کرد که نرخ بیشتر ارزهای اصلی با دلار ثابت‌شده بود و زمانی که کشورها حساب‌های سرمایه‌ای خود را بسته بودند. وقتی کسری تجاری یا خروج سرمایه به رخ دهد و باعث ایجاد مشکلات تعادل پرداخت شود، کشورها نمی‌توانند سریعاً به کاهش ارزش پول متوسل شوند، مگر اینکه آنها بتوانند به صندوق بین‌المللی پول ثابت کنند که این مشکلات ساختاری و پایدار است. در این موارد، صندوق بین‌المللی پول ممکن است کاهش ارزش را تأیید کند. به‌طور معمول، صندوق بین‌المللی پول به‌عنوان وام‌دهنده نوسان عمل می‌کند و برای مدت‌زمانی نقدینگی را برای کسری بودجه، معمولاً سه تا پنج سال فراهم می‌کند تا آن کشور بتواند برای بهبود رقابت صادراتی خود، تغییرات سیاسی لازم را انجام دهد. صندوق بین‌المللی پول برای اقتصاد ملی کار می‌کند، نحوه کار کارت اعتباری به‌این‌ترتیب است که شخصی موقتاً باید برای هزینه‌های خود را وام بگیرد اما قصد داشته باشد برای بازپرداخت از چک‌های آتی استفاده کند.

تغییرات ساختاری موردنیاز صندوق بین‌المللی پول درازای اعطای وام شامل اصلاحات بازار کار، انضباط مالی برای کاهش تورم یا پایین آمدن هزینه‌های واحد کار است که همگی باهدف رقابتی‌تر شدن کشور در بازارهای جهانی انجام می‌شود. پس از انجام تنظیمات، کسری‌ها به مازاد تبدیل می‌شوند و وام‌های صندوق بین‌المللی پول بازپرداخت می‌شوند. بااین‌حال، این تئوری به‌ندرت در عمل شفاف است و از آنجا که کسری تجاری، کسری بودجه و تورم در برخی از کشورهای عضو همچنان ادامه دارد، کاهش ارزش ارز مجاز نیست. در حالی که کاهش ارزش پول می‌تواند رقابت را بهبود بخشد، اما می‌تواند ضررهای بزرگی را نیز به سرمایه‌گذاران در بازارهای محلی تحمیل کند که برای ایجاد سرمایه‌گذاری‌های اولیه خود به نرخ ارز جذاب به دلار اعتماد داشتند. از سوی دیگر، صندوق بین‌المللی پول در صورت انتخاب، به‌منظور کمک به کشورها به آنها وام دهند تا بتوانند از کاهش ارزش پول خود جلوگیری کنند و از این طریق

از سرمایه‌گذارانی مانند Goldman Sachs، JPMorgan Chase و مشتریان موردعلاقه خود محافظت کند.

امروز وبسایت صندوق بین‌المللی پول برای جلب توجه از وام‌های اعطایی خود به کشورهای از جمله یمن، کوزوو و جامائیکا به‌عنوان نمونه‌ای از نقش مثبت آن در توسعه اقتصادی یاد می‌کند؛ اما این وام‌هایی در مقایسه با تأثیر وام اولیه صندوق بین‌المللی پول که باعث افزایش یورو شد، بسیار کم‌اهمیت است. از ماه مه ۲۰۱۳، ۴۵ درصد از کل وام‌ها و تعهدات صندوق بین‌المللی پول فقط به چهار کشور - ایرلند، پرتغال، یونان و قبرس - به‌عنوان بخشی از طرح نجات یورو اختصاص یافته است. ۴۶ درصد دیگر از وام‌ها و تعهدات فقط به دو کشور دیگر اختصاص یافت: مکزیک که ثبات آن برای ایالات متحده، لهستان که ثبات آن برای ناتو و اتحادیه اروپا ضروری است. کمتر از ۱۰ درصد کل وام‌های صندوق بین‌المللی پول به نیازمندترین اقتصادهای آسیا، آفریقا یا آمریکای جنوبی اختصاص دارد. کسانی که گاه‌به‌گاه از وبسایت صندوق بین‌المللی پول بازدید می‌کنند، نباید فریب تصاویر لبخند زبانی با پوست تیره که لباس محلی دارند را بخورند. صندوق بین‌المللی پول به‌عنوان یک باشگاه ملت‌های ثروتمند فعالیت می‌کند، بنابراین وام را هم برای حمایت از منافع اقتصادی این کشورها ارائه می‌کند.

با اینکه عملکرد وام بانک مرکزی صندوق بین‌المللی پول شفاف است، اما عملکرد واریز آن مبهم است. صندوق بین‌المللی پول مانند یک بانک تجاری خرده‌فروشی با کارکنانی که از پشت شیشه پاسخ مراجعه‌کنندگان را می‌دهند، نیست. بلکه، یک برنامه بسیار پیچیده مدیریت بدهی‌داری را اجرا می‌کند که در آن تسهیلات وام از طریق ترکیبی از "سهامیه" و "ترتیب وام" تأمین می‌شود. سهامیه همان سرمایه بانک است و ترتیب وام مانند اوراق قرضه و سپرده‌هایی است که یک بانک عادی برای تأمین اعتبار وام خود استفاده می‌کند. فعالیت‌های مالی صندوق بین‌المللی پول بیشتر به‌عنوان تسهیلات وام و وام مشروط در خارج از ترانزنامه انجام می‌شود. به این ترتیب، صندوق بین‌المللی پول شبیه به یک بانک تجاری مدرن مانند JPMorgan Chase است که بدهی‌های خارج از ترانزنامه کوتاه‌تر از آنچه در ترانزنامه نشان می‌دهد است.

برای دیدن وضعیت مالی واقعی صندوق بین‌المللی پول، باید به منابعی فراتر از پاورقی و منابع دیگر از ترازنامه مراجعه کنید. گزارش‌های مالی صندوق بین‌المللی پول حاکی از آن است که ارزش آنها، SDR، به راحتی به دلار تبدیل می‌شود. صندوق بین‌المللی پول روزانه نرخ ارز SDR به دلار را محاسبه و منتشر می‌کند. در ماه مه ۲۰۱۳ صندوق بین‌المللی پول تقریباً ۶۰۰ میلیارد دلار ظرفیت وام استفاده‌نشده داشت که ترکیب با منابع موجود، این ظرفیت به ۷۵۰ میلیارد دلار اضافه شد. اگر این وام و ظرفیت وام به طور کامل مورد استفاده قرار گیرد و اگر سهمیه‌ها به عنوان حقوق صاحبان سهام در نظر گرفته شود، نرخ قدرت نفوذ صندوق بین‌المللی پول فقط در حدود ۳ به ۱ خواهد بود. این نسبت به اکثر بانک‌های بزرگ که نسبت قدرت نفوذ آنها از ۲۰ به ۱ نزدیک‌تر است و در مواردی که موارد خارج از تراز پنهان در نظر گرفته می‌شوند، بسیار محافظه کارانه است.

نکته جالب اهرم امروز صندوق بین‌المللی پول بالا بودن آن نیست بلکه وجود آن است. صندوق بین‌المللی پول برای ده‌ها سال تقریباً بدون هیچ‌گونه نفوذی فعالیت می‌کرد. پیشرفت‌ها از سهمیه اعضا حاصل شد. ایده این بود که اعضا سهمیه خود را به یک ائتلاف مشترک کمک کنند و اعضای جداگانه بتوانند در صورت نیاز از این ائتلاف برای امداد رسانی موقت استفاده کنند. تا زمانی که وام‌های کل از کل بودجه سهمیه تجاوز نکرده بود، این سیستم پایدار بود و نیازی به اهرم نداشت. دیگر اوضاع به این منوال نیست؛ زیرا شرکت‌ها و اشخاصی که پس از آشفستگی ۲۰۰۸ دچار آسیب شده‌اند، دولت‌های مستقل، بانک‌های مرکزی و صندوق بین‌المللی پول از اهرم‌هایی برای حفظ سیستم جهانی پول استفاده می‌کنند. در واقع، بدهی عمومی جایگزین بدهی خصوصی شده است.

بار کلی بدهی کاهش نیافته است، زیرا مشکل بدهی جهانی به بخش بالاتر منتقل شده است. صندوق بین‌المللی پول مثل پنت هاوس است، یعنی بخشی بالاتر از آن نیست که مشکل را بتوان انتقال داد. صندوق بین‌المللی پول تاکنون توانسته است روند رسمی اعمال نفوذ را به عنوان یک جبران سودآوری خصوصی تسهیل کند. اهرم عمومی عمدتاً در سطح بانک‌های مرکزی ملی مانند بانکداری فدرال و بانک ژاپن استفاده شده است؛ اما هرچه این بانک‌های مرکزی به اهرم محدودیت‌های عملی و سیاسی خود برسند، صندوق بین‌المللی پول به عنوان آخرین وام‌دهنده ظاهر می‌شود. در بحران جهانی بعدی نقدینگی، تنها صندوق بین‌المللی پول

ترازنامه خالص در جهان را خواهد داشت زیرا ترازنامه‌های بانک ملی با دارایی‌های طولانی‌مدت بیش از حد استفاده می‌شوند.

بزرگ‌ترین افزایش قدرت وام و پذیرش صندوق بین‌المللی پول در ۲ آوریل ۲۰۰۹، تقریباً نزدیک اوج سقوط بازار سهام که در سال ۲۰۰۸ آغاز شد، زمان آشفتگی گسترده در بازارهای مالی بود. در این موقعیت، اجلاس سران G۲۰ در لندن به میزبانی نخست‌وزیر آمریکا گوردون براون و با حضور رئیس‌جمهور آمریکا اوباما، رئیس‌جمهور فرانسه، سارکوزی، صدراعظم آلمان، مرکل، صدراعظم آلمان، هو جینتاو چین و سایر رهبران جهان برگزار شد. در این اجلاس صندوق بین‌المللی پول متعهد شد ظرفیت وام را به ۷۵۰ میلیارد دلار افزایش دهد. به ازای هر دلار وام صندوق بین‌المللی پول، ابتدا باید یک دلار از اعضای خود کسب کند؛ بنابراین گسترش ظرفیت وام به معنای گسترش وام و اهرم بیشتر است. بیش از یک سال طول کشید صندوق بین‌المللی پول تعهدات موردنیاز بیشتری به دست آورد. اگرچه به دلایل سیاسی، هنوز کل مبلغ تصویب نشده است.

بیشترین تعهدات صندوق بین‌المللی پول از اتحادیه اروپا و ژاپن حاصل شده و هرکدام ۱۰۰ میلیارد دلار و چین که ۵۰ میلیارد دلار دیگر نیز متعهد شده است. تعهدات بزرگ دیگر به مبلغ ۱۰ میلیارد دلار هرکدام از کشورهای دیگر BRIC، روسیه، هند و برزیل و کشورهای توسعه‌یافته کانادا، سوئیس و کره حاصل شد.

چالش برانگیزترین تعهد وام جدید صندوق بین‌المللی پول، ایالات متحده را درگیر کرد. در ۱۶ آوریل ۲۰۰۹، درست چند روز پس از نشست G۲۰، پرزیدنت اوباما نامه‌هایی به رهبری کنگره ارسال کرد و درخواست حمایت از تعهد ۱۰۰ میلیارد دلاری در مورد وام‌های جدید صندوق بین‌المللی پول را داد. رئیس‌جمهور، با هدایت پروتکل روبین، مایک فرومن، قول شفاهی به مبلغ ۱۰۰ میلیارد دلار در این اجلاس را داده بود، اما برای تأمین بودجه واقعی، به مقررات قانونی نیاز داشت. در نامه‌هایی به کنگره بیان شده بود که بودجه جدید توافق‌نامه‌ای است که به منظور افزایش آرای صندوق بین‌المللی پول برای چین و مجبور کردن فروش طلا توسط صندوق بین‌المللی پول است. نامه‌های پرزیدنت اوباما همچنین خواستار "اختصاص یک‌بار حقوق طرح ویژه، دارایی‌های ذخیره‌شده توسط صندوق بین‌المللی پول بود... که موجی افزایش

نقدینگی جهانی می‌شود. " نامه‌های رئیس‌جمهور گواه تازه‌ای بر توانایی صندوق بین‌المللی پول برای چاپ پول جهانی بود.

چین خواستار آرای بیشتر در صندوق بین‌المللی پول و ورود طلای بیشتر به بازار بود تا زمان دستیابی پنهانی بازار به طلا از افزایش قیمت خودداری کند. ایالات متحده می‌خواست صندوق بین‌المللی پول، پول جهانی بیشتری چاپ کند. صندوق بین‌المللی پول از ایالات متحده و چین برای پرداخت وثیقه بیشتر ارز می‌خواست. این توافق نامه که برای هر یک از اعضا چیزی داشت، توسط مایک فرومن و سایر سرپاها در این اجلاس درست‌شده بود و توسط گیتنر، اوباما و رهبران گروه ۲۰ امضا شده بود.

با نگاهی عمیق‌تر، نامه اوباما به کنگره پیچیدگی دیگری داشت. تعهدات جدید به صندوق بین‌المللی پول نه به‌عنوان سهمیه بلکه به‌عنوان وام، مطابق با افزایش نقش صندوق بین‌المللی پول به‌عنوان یک بانک اهرم سازگار است. رئیس‌جمهور درصدد اطمینان بخشی به کنگره بود در خصوص اینکه وام هزینه‌ای برای صندوق بین‌المللی پول ندارد و بنابراین تأثیری در کسر بودجه آمریکا نخواهد داشت. در نامه رئیس‌جمهور گفته شده است: "این بدان دلیل است که وقتی ایالات متحده دلارها را به صندوق بین‌المللی پول منتقل می‌کند... آنچه ایالات متحده درازای آن دریافت می‌کند... یک مطالبه سودآور و قابل توجه از صندوق بین‌المللی پول است که از وضعیت مالی قوی صندوق بین‌المللی پول پشتیبانی می‌شود، از جمله... این گفته کاملاً درست است. صندوق بین‌المللی پول از وضعیت مالی قوی برخوردار است و بعد از ایالات متحده و آلمان سومین انبار طلا در جهان را دارد. بندرت اتفاق افتاده بود که درست وقتی که عموم مقامات بانکداری فدرال در حال نقض نقش طلا در سیستم پولی بودند، رئیس‌جمهور احساس کند لازم است به طلا عنوان تقویت‌کننده اعتماد به کنگره اشاره کند. علیرغم عدم تمایز طلا توسط دانشگاهیان و بانکداران مرکزی، طلا هرگز جایگاه خود را به‌عنوان بستر تأمین مالی جهانی از دست نداده است.

با کندوکاو عمیق‌تر، پی به یک ویژگی جالب پیشنهاد وام صندوق بین‌المللی پول می‌بریم. اگر ایالات متحده ۱۰۰ میلیارد دلار به صندوق بین‌المللی پول نقد بدهد، از طریق صندوق بین‌المللی پول یک یادداشت بهره می‌گیرد. با این حال، این یادداشت نه به دلار بلکه در SDR ها بیان می‌شود. از آنجایی که SDR یک ارز جهانی غیر قطبی است، ارزش آن در برابر دلار

ایالات متحده نوسان می‌کند. ارزش مبادله SDR تا حدودی با استناد به دلار، اما همچنین با استناد به سبد ارزی که شامل ین ژاپن، یورو و پوند استرلینگ ایالات متحده است محاسبه می‌شود. این بدان معناست که هنگامی که سررسید یادداشت صندوق بین‌المللی پول می‌رسد، ایالات متحده ۱۰۰ میلیارد دلار اصلی را دریافت نمی‌کند بلکه بسته به نوسان دلار در برابر SDR، مبلغ متفاوتی خواهد گرفت. اگر دلار در برابر سایر ارزهای موجود در سبد SDR قوی‌تر شود، ایالات متحده کمتر از مبلغ وام ۱۰۰ میلیارد دلاری بازپرداخت دریافت می‌کند، زیرا اجزای سبد غیر دلاری ارزش کمتری دارند؛ اما اگر دلار در مقابل سایر ارزهای موجود در سبد SDR ضعیف‌تر شود، ایالات متحده بیش از وام ۱۰۰ میلیارد دلاری بازپرداخت دریافت می‌کند، زیرا اجزای سبد غیر دلاری ارزش بیشتری دارند. خزانه‌داری آمریکا هنگام تهیه وام، در برابر دلار به نوعی شرط‌بندی کرده بود، زیرا تنها کاهش دلار باعث می‌شد که ایالات متحده بتواند پول خود را پس بگیرد. این شرط ۱۰۰ میلیارد دلاری در برابر دلار در نامه رئیس‌جمهور ذکر نشده است و در آن زمان تا حد زیادی توسط کنگره به رسمیت شناخته نشده بود. اگر این اتفاق صورت بگیرد، در واقع وجود یک بمب زمانی سیاسی را ثابت می‌کند که ایالات متحده و صندوق بین‌المللی پول را به زمان قبل از انتخابات ریاست جمهوری ۲۰۱۲ برمی‌گرداند. نامه‌های رئیس‌جمهور همچنین کنگره را در مورد هدف تعهد وام به اشتباه انداخت. آنها در چندین مکان اعلام کردند که درآمد وام توسط صندوق بین‌المللی پول در درجه اول برای کمک به "کشورهای در حال توسعه و در حال ظهور بازار" مورد استفاده قرار می‌گیرد. "در واقع، ظرفیت وام جدید صندوق بین‌المللی پول در درجه اول برای وثیقه اعضای یورو منطقه ایرلند، پرتغال، یونان و قبرس استفاده می‌شد. مقدار کمی از این پول برای وام‌دهی به بازارهای نوظهور مورد استفاده قرار گرفت. این زبان گمراه‌کننده برای انتقاد از کنگره مبنی بر استفاده از پول مالیات‌دهندگان ایالات متحده برای وثیقه کارمندان یونانی که در پنجاه سالگی با حقوق بازنشستگی بازنشسته شده‌اند، مورد استفاده قرار می‌گیرد، در حالی که آمریکایی‌های با بیش از هفتاد سال می‌توانند از این مزایا استفاده کنند.

این فریب‌ها و شرط‌بندی خزانه‌داری در برابر دلار در آشفتگی وثیقه شرکت‌های اتومبیل و بسته‌های انگیزشی، بدون توجه به آن بابت توجهی رها شدند. تعهد ایالات متحده به وام‌های صندوق بین‌المللی پول تحت رهبری دموکرات مجلس نمایندگان بارنی فرانک و ریچارد لوگر،

نماینده مجلس سنای آمریکا، در یک لایحه هزینه جنگ حذف شد و در ۱۶ ژوئن ۲۰۰۹ توسط کنگره تصویب شد. مدیر دومینیک استراوس-کان از قانونگذاری حمایت کرده و آن را "گامی مهم به جلو" توصیف کرده است.

در حالی که این قانون برای تعهدات ۱۰۰ میلیارد دلاری ایالات متحده تأمین شده است، صندوق بین‌المللی پول واقعاً وام را در یک مرحله قرض نکرد. این تعهد مانند یک خط اعتباری در MasterCard بود که دارنده کارت هنوز از آن استفاده نکرده است. صندوق بین‌المللی پول می‌تواند در هر زمان MasterCard بکشد و ۱۰۰ میلیارد دلار از ایالات متحده صرفاً با صدور وام بدهی دریافت کند.

در نوامبر ۲۰۱۰، اوباما پس از انتخابات میان‌دوره‌ای و تصاحب مجلس نمایندگان توسط جمهوری خواهان، هزینه‌های صندوق بین‌المللی پول را تأمین کرد. موفقیت جمهوری خواهان به دلیل نارضایتی حزب چپ در وام‌های قبلی برای بانک‌های وال‌استریت گلدمن ساکس و JPMorgan Chase بود. بارنی فرانک ریاست کمیته خدمات مالی مجلس خود را از دست داد و رهبری جدید جمهوری خواهان بررسی پیامدهای تعهد ایالات متحده به صندوق بین‌المللی پول را آغاز کرد.

در اوایل سال ۲۰۱۱، بحران بدهی مستقل اروپا به وضعیت بحرانی رسیده بود و غیرممکن بود که این حقیقت مخفی بماند که بودجه ایالات متحده اگر توسط صندوق بین‌المللی پول استفاده شود، برای وثیقه کارمندان بازنشسته یونان و پرتغال استفاده می‌شود. نشریات محافظه‌کار دارای عناوینی همچون "چرا وام‌های بین‌المللی صندوق بین‌المللی پول اروپا را ایالات متحده آمریکا واریز می‌کند؟" در ۲۸ نوامبر ۲۰۱۱، بارنی فرانک بازنشستگی خود را اعلام کرد. همچنین در سال ۲۰۱۱ سناتور جیم دمینت (R-S.C.) قوانینی را برای خنثی کردن تعهدات ایالات متحده به صندوق بین‌المللی پول وضع کرد. لایحه DeMint بارأی ۴۵-۵۵ در مجلس سنا شکست خورد. این لایحه که توسط ریچارد لوگار (R-Ind) و چند نفر دیگر ارائه شد، به رأی جمهوری خواهان احتیاج داشت، در ۸ مه ۲۰۱۲، حزب چپ به نفع ریچارد موروک عقب‌نشینی کرد، او هم لوگر را در انتخابات اولیه مغلوب کرد و لوگر را به‌عنوان سناتور بعد از سی‌وشش سال بازنشسته کرد. طرفداران صندوق بین‌المللی پول یکی پس از دیگری از کنگره ایالات متحده کنار می‌کشیدند یا مجبور می‌شدند خارج شوند. با توجه به عزیمت فرانک و لوگر

در کنگره، لاگارد صندوق بین‌المللی پول شانه بالا انداخت و گفت: "ما آنها را از دست خواهیم داد."

در اواخر سال ۲۰۱۳، مسابقه جنجالی بین کاخ سفید و کنگره در مورد بودجه صندوق بین‌المللی پول شدت بیشتری گرفت. صندوق بین‌المللی پول پس از نشست ۲۰G لندن، اقدامات بیشتری برای افزایش قدرت استقراض خود فراتر از تعهدات اصلی انجام داده بود و بخشی از تعهدات وام آمریکا را از بدهی به سمت افزایش سهمیه منتقل کرد - در واقع، بخشی از پول آمریکا را از وام موقت به سرمایه دائم منتقل کرد. این تغییرات سال ۲۰۱۰ که در نتیجه تعهدات اجلاس لندن برای افزایش قدرت رأی‌دهی چین نیز به وجود آمد، تصویب کنگره را فراتر از آنچه در قانون سال ۲۰۰۹ بارنی فرانک انجام شده بود، می‌خواست. صدها اقتصاددان برجسته بین‌المللی و مقامات برجسته سابق مانند هانک پالسون، وزیر خزانه‌داری، که در سال ۲۰۰۸ صندوق نجات گلدمن ساکس را مهندسی کرده بود، به‌طور علنی از کنگره خواستند تا این قانون را تصویب کند. با این حال، پرزیدنت اوباما درخواست‌های جدید را در بودجه‌های سال ۲۰۱۲ یا ۲۰۱۳ خود درج نکرد تا از طرح مشاغل خارج از حمایت مالیات‌دهندگان ایالات‌متحد برای وثیقه‌های اروپایی جلوگیری کند.

در این مرحله، بی‌حوصلگی کریستین لاگارد از روند آشفتگی کار شروع شد. وی در جریان مجمع جهانی اقتصاد در داووس در تاریخ ۲۸ ژانویه ۲۰۱۲، کیف‌دستی لویی ویتون را در هوا بلند کرد و گفت: "من با کیف کوچک خودم اینجا هستم تا در واقع مقداری پول جمع کنم." مقاله وی که در تاریخ ۲۹ ژوئن ۲۰۱۳ منتشر شد، مورد توجه بیشتری قرار گرفت و گفت: "ما توانسته‌ایم منابع خود را به میزان قابل توجهی افزایش دهیم... علیرغم این واقعیت که ایالات‌متحد آمریکا از این حرکت کمک یا پشتیبانی نکرد... من فکر می‌کنم همه دوست دارند روند را کامل کنند. بیایید با آن روبرو شویم. وقت زیادی داریم."

خوشبختانه صندوق بین‌المللی پول، نیازی به تعهد بحث‌برانگیز کوتاه‌مدت صندوق‌های ایالات‌متحد نداشت.

در اواخر سال ۲۰۱۲، بحران بدهی اتحادیه اروپا تثبیت شد، زیرا روند رشد ایالات‌متحد و چین همچنان ادامه داشت، البته با سرعتی کمتر از آنچه صندوق بین‌المللی پول انتظار داشت؛ اما پس از تاریخ بحران بدهی در دبی، یونان، قبرس و جاهای دیگر از سال ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳،

به نظر می‌رسید فقط قبل از این‌که اوضاع بی‌ثبات شود و قبل از نیاز به تعهد ایالات‌متحده برای تأمین مالی یک بسته نجات دیگر، فقط زمان لازم است. اکنون نقش صندوق بین‌المللی پول به‌عنوان یک وام‌دهنده و درواقع یک بانک، نهادینه‌شده است. صندوق بین‌المللی پول از یک وام‌دهنده نوسانی مبتنی بر سهمیه، به وام‌دهنده‌ای تبدیل شده است که مانند بانک فدرال اهرم، آخرین گزینه است. ظرفیت‌های وام و استقراض آن توسط کارشناسان اقتصادی به‌خوبی قابل‌درک است، حتی اگر از نظر عموم این‌طور نباشد؛ اما حتی متخصصان نیز با بزرگ‌ترین قدرت صندوق بین‌المللی پول آشنا نیستند یا آن را با توانایی ایجاد پول اشتباه می‌گیرند. درواقع، به نظر می‌رسد نام پول جهانی صندوق بین‌المللی پول، طرح ویژه و درست، بیشتر برای سردرگمی طراحی شده است تا روشنگری. چاپخانه صندوق بین‌المللی پول آماده است در صورت نیاز در بحران نقدینگی جهانی بعد، مورد استفاده قرار گیرد. این یک ابزار مهم برای مهندسی سقوط دلار خواهد بود.

یک ارز واحد

جان مینارد کینز زمانی گمان می‌کرد که از بین یک میلیون نفر هم یک نفر نتوانسته فرایندی را که در آن تورم باعث از بین رفتن ثروت می‌شود را درک کند. این احتمال وجود دارد که در ده میلیون نفر، هیچ زن یا مردی، حقوق ویژه طرح یا SDR را درک نکرده است. باین وجود، SDR به‌عنوان یک پیشرو تورمی برتر محسوب می‌شود. عدم کدورت و غیرقابل‌شمارش بودن SDR، به نخبگان پولی جهانی اجازه می‌دهد تا مشکلات بدهی دولت را با استفاده از واسطه تورمی حل کنند که به‌نوبه خود به دولت‌های مستقل اجازه می‌دهد مسئولیت سیاسی را انکار کنند.

خصوصیات پنهان SDR از نام آن شروع می‌شود؛ مانند بانک فدرال و صندوق بین‌المللی پول، این نام برای مخفی کردن هدف واقعی آن انتخاب شد. درست همان‌طور که بانک مرکزی بانک فدرال و صندوق بین‌المللی پول بانک‌های مرکزی نام‌های مبدل دارند، بنابراین SDR پول جهانی پنهان است.

برخی محققان پولی، به‌ویژه باری ایچنرین از دانشگاه کالیفرنیا در برکلی، به استفاده از اصطلاح پول در SDR ها اعتراض دارند و واحدها را به‌عنوان یک وسیله حسابداری صرف

می‌بیند که برای جابجایی ذخایر در بین اعضا استفاده می‌شود؛ اما گزارش‌های مالی خود صندوق بین‌المللی پول این دیدگاه را رد می‌کند. گزارش سالانه آن شامل افشای زیر است:

SDR ممکن است توسط صندوق بین‌المللی پول به‌عنوان مکمل دارایی‌های ذخیره موجود اختصاص یابد... ارزش آن به‌عنوان دارایی ذخیره تعهدات شرکت‌کنندگان برای نگهداری و پذیرش SDR ناشی می‌شود... SDR همچنین توسط تعدادی از سازمان‌های بین‌المللی و منطقه‌ای به‌عنوان واحد حساب استفاده می‌شود... شرکت‌کنندگان و دارندگان مجاز می‌توانند بین خود SDR ها در معاملات استفاده کرده و ردوبدل کنند...

از آنجاکه پول به‌طور کلاسیکی دارای سه ویژگی اساسی است - ذخیره ارزش، واحد حساب و میزان مبادله - این افشا SDR را به‌عنوان پول ثابت می‌کند. خود صندوق بین‌المللی پول می‌گوید SDR دارای ارزش و یک واحد حساب است و می‌تواند به‌عنوان واسطه مبادله در معاملات میان دارندگان تعیین‌شده مورد استفاده قرار گیرد؛ یعنی همان تعریف کامل از شرایط سه‌گانه پول است.

میزان SDR های در گردش در مقایسه با ارزهای ملی و منطقه‌ای مانند دلار و یورو، کم است. استفاده از SDR فقط به اعضای صندوق بین‌المللی پول و برخی دیگر از نهادهای رسمی محدود می‌شود و توسط اداره حقوق ویژه طراحی صندوق بین‌المللی پول کنترل می‌شود. علاوه بر این، SDR ها شاید هرگز به‌صورت اسکناس صادر نشوند و هرگز ممکن است به‌طور روزمره توسط شهروندان در سراسر جهان استفاده نشود؛ اما حتی این استفاده محدود این واقعیت را تغییر نمی‌دهد که SDR پول جهانی است که توسط نخبگان کنترل می‌شود. در حقیقت، با ایجاد SDR برای شهروندان، نقش آن تقویت می‌شود.

SDR را می‌توان به‌وفور صادر و در اختیار اعضای صندوق بین‌المللی پول قرارداد و همچنین می‌توان در آینده برای لیست انتخابی از مهم‌ترین معاملات در جهان از جمله تسویه حساب‌های مانده پرداخت، قیمت‌گذاری نفت و حساب‌های مالی بزرگ‌ترین شرکت‌های جهان از جمله ExxonMobil، Toyota و Royal Dutch Shell استفاده کرد. تورم ناشی از صدور انبوه SDR برای شهروندان به‌سرعت آشکار خواهد شد. تورم نهایتاً با دلار، ین و یورو در پمپ‌بنزین یا مواد غذایی دیده می‌شود، اما بانک‌های مرکزی ملی می‌توانند مسئولیت خود را به‌راحتی انکار کنند و صندوق بین‌المللی پول را متهم کنند؛ و از آنجاکه صندوق بین‌المللی

پول در برابر هر فرآیند انتخاباتی پاسخگو نیست و یک سازمان برتر جهانی است، هیچ‌کس نمی‌تواند آن را متوقف کند.

گذشته SDR هم مثل آینده آن جالب است. SDR جزء معماری پولی اصلی برتون وودز نبود که در سال ۱۹۴۴ با آن موافقت شد. بلکه یک واکنش فوری به بحران دلار بود که از سال ۱۹۶۹ آغاز شد و تا سال ۱۹۸۱ ادامه داشت.

در دهه‌های آغازین سیستم برتون وودز، از ۱۹۴۵ تا ۱۹۶۵، کارشناسان پول بین‌المللی از کمبود به اصطلاح دلار نگران بودند. در آن زمان دلار ارز اصلی ذخیره جهانی بود که برای تجارت بین‌المللی ضروری بود. در جنگ جهانی دوم پایگاه‌های صنعتی اروپا و ژاپن ویران شده است. اروپا و ژاپن سرمایه انسانی داشتند اما دلار یا طلای لازم برای پرداخت هزینه ماشین‌آلات و مواد اولیه را که تولید آنها را احیا کند، در اختیار نداشتند. کمبود دلار تا حدی با کمک‌های Marshall Plan و هزینه‌های جنگ کره کاهش یافت، اما بیشترین افزایش مربوط به اشتیاق مصرف‌کننده جدید ایالات متحده برای کالاهای وارداتی باکیفیت بالا و ارزان بود. بچه‌های آمریکایی، به‌عنوان نوجوانان دهه ۱۹۶۰، ممکن است به یاد بیاورند که در فولکس واگن با یک رادیو ترانزیستور توشیبا به ساحل می‌رفتند. تا سال ۱۹۶۵، کشورهای صادراتی رقابتی مانند آلمان و ژاپن به سرعت دو دارایی ذخیره اصلی دلار و طلا را در آن زمان، به دست آوردند. ایالات متحده متوجه شد که برای تأمین دلار به سایر نقاط جهان و تسهیل تجارت جهانی، نیاز به کسری تجاری قابل توجه دارد.

سیستم پولی بین‌المللی به‌زودی قربانی موفقیت‌های خود شد. کمبود دلار با عرضه بیش‌ازحد دلار جبران شد و شرکای تجاری با کسری تجاری مداوم ایالات متحده و تورم بالقوه مضطرب شدند. این وضعیت نمونه‌ای از معضل تریفین بود، به نام روبرت تریفین، اقتصاددان بلژیکی که اولین بار در اوایل دهه ۱۹۶۰ توصیف شد. تریفین خاطر نشان کرد: وقتی یک کشور ارز ذخیره جهانی را صادر می‌کند، به‌منظور تهیه آن ارز برای شرکای تجاری خود، باید کسری تجاری مداوم داشته باشد؛ اما اگر کسری بیش‌ازحد طول بکشد، اعتماد در نهایت از بین می‌رود.

به طرز متناقضی، هم کمبود دلار و هم یک نرخ ارز خارجی باعث در نظر گرفتن دارایی‌های ذخیره جایگزین می‌شود. در صورت کمبود دلار، از دارایی جدید برای تأمین نقدینگی استفاده می‌شود. در صورت اشباع دلار، دارایی جدید به دنبال تهیه جایگزین برای سرمایه‌گذاری

اندوخته‌ها و احیای اعتماد خواهد بود. در هر صورت، صندوق بین‌المللی پول مدت‌هاست که درگیر گزینه‌های جایگزین دلار است.

در اواخر دهه ۱۹۶۰، به دلیل ترکیب کسری تجاری ایالات متحده، کسری بودجه و تورم ناشی از سیاست‌های "اسلحه و کره" رئیس‌جمهور لیندون جانسون، اعتماد دلار در حال از بین رفتن بود. شرکای تجاری ایالات متحده، به‌ویژه فرانسه و سوئیس، شروع به پایین آوردن ارزش دلار برای طلا کردند. این کار در مقیاس کامل در فورتناکس آغاز شد که یک هشدار برای صندوق نگهداری طلای ایالات متحده بود و منجر به تصمیم رئیس‌جمهور نیکسون برای پایان دادن به قابلیت تبدیل طلا به دلار در ۱۵ اوت سال ۱۹۷۱ شد.

صندوق بین‌المللی پول به‌عنوان سرپرست سیستم پولی بین‌المللی، با فروپاشی اعتماد به دلار و کمبود طلا روبرو شد. ارزش استرلینگ پوند انگلستان قبلاً در سال ۱۹۶۷ کاهش یافته بود و دچار بحران کمبود اعتماد بود. مارک‌های آلمانی جذاب به نظر می‌رسید، اما بازارهای سرمایه آلمان برای ارائه دارایی‌های ذخیره جهانی بسیار اندک بودند. دلار ضعیف بود و طلا کمیاب بود و دارایی جایگزین در دسترس نبود. صندوق بین‌المللی پول می‌ترسید نقدینگی جهانی بربادرفته، باعث سقوط تجارت جهانی و رکود اقتصادی شود، همان‌طور که در دهه ۱۹۳۰ اتفاق افتاد. در این شرایط سخت، صندوق بین‌المللی پول در سال ۱۹۶۹ تصمیم گرفت دارایی جدید ذخیره جهانی یعنی SDR را به‌صورت بادآورده به میدان آورند.

از همان ابتدا، SDR پول جهانی تحکیمی بود. کنت دلبیو دیم، دانشمند برجسته پول و مقام ارشد سابق دولت ایالات متحده که در خزانه‌داری، کاخ سفید و وزارت دفاع خدمت کرده است، در تاریخ قطعی خود در مورد صندوق بین‌المللی پول توضیح می‌دهد:

SDR تقریباً از همه پیشنهاد‌های قبلی از نظر اهمیت، تفاوت داشت. پیش‌از این لازم بود که هرگونه ذخایر بین‌المللی جدید ایجاد شده از طریق صندوق و به‌ویژه تمام دارایی‌های ذخیره جدید، توسط برخی دارایی‌های دیگر "حمایت" شود... اما SDR چیزی بود که واقعیت ندارد (به اصطلاح من درآوردی است). در حقیقت، به نسبت سهمیه به شرکت‌کنندگان اختصاص داده شده و باعث شد که برخی از SDR به‌عنوان "مانا از بهشت" یاد کنند... پس بنابراین SDR وجود دارد ولی بدون پشتوانه منتقل می‌شود... مشابه آماده برای پول "تحکیمی" است که توسط دولت‌های ملی ایجاد شده اما به دارایی‌های اساسی مانند طلا تبدیل نمی‌شود.

در ابتدا SDR معادل ۰.۸۸۸۶۷۱ گرم طلای خوب ارزش داشت اما این استاندارد طلای صندوق بین‌المللی پول در سال ۱۹۷۳ دقیقاً پس از آنکه ایالات متحده خود استاندارد طلا را با توجه به دلار کنار گذاشت، رها شد. از سال ۱۹۷۳، ارزش SDR با مراجعه به سبد ذخیره ارزی محاسبه می‌شود. این بدان معنا نیست که SDR توسط ارزشهای سخت پشتیبانی می‌شود، همان‌طور که دم اشاره می‌کند، ارزش آن در صرفاً در معاملات و حسابداری به آن روش محاسبه می‌شود. امروزه این سبد شامل دلار، یورو، ین و پوند استرلینگ در وزنهای مشخص است.

SDR ها از زمان ایجاد تاکنون چهار بار برای اعضای صندوق بین‌المللی پول صادر شده‌اند. بار اول مربوط به ۳/۹ میلیارد SDR بود که در مرحله‌های ۱۹۷۰ تا ۱۹۷۲ تحویل داده شد. بار دوم مربوط به ۱۲.۱ میلیارد SDR بود که از سال ۱۹۷۹ تا ۱۹۸۱ نیز انجام شده است. SDR حدود سی سال یعنی از ۱۹۸۱ تا ۲۰۰۹ صدور نشد. این دوره پادشاهی دلار، هم‌زمان با مهندسی پل ولکر و رونالد ریگان بود و توسط جمهوری خواه و دموکرات جورج بوش، بیل کلینتون و جورج دبلیو بوش ادامه یافت. سپس در سال ۲۰۰۹، به دلیل بحران مالی و در اعماق رکود اقتصادی، صندوق بین‌المللی پول در ۲۸ اوت ۱۶۱.۲ میلیارد SDR و در ۹ سپتامبر ۲۱.۵ میلیارد SDR صادر کرد. صدور تجمعی SDR از زمان ایجاد آنها ۲۰۴.۱ میلیارد، ارزش بیش از ۳۰۰ میلیارد دلار با نرخ فعلی دلار-SDR صورت گرفت.

تاریخ روشن می‌کند که بین دوره‌های صدور SDR و دوره‌های کاهش اعتماد دلار، تناظر نزدیک وجود دارد. بهترین شاخص قدرت و ضعف دلار، شاخص تنظیم دلار گسترده است که توسط بانک فدرال محاسبه و منتشر می‌شود. مجموعه شاخص‌های دلار Fed در ژانویه سال ۱۹۷۳ آغاز می‌شود و بر اساس یک ارزش واحد بیان شده به‌عنوان ۱۰۰.۰۰۰ در فهرست است. اولین SDR های صادر شده در ۱۹۷۰ تا ۱۹۷۲ این شاخص را نشان می‌دهد اما در آن زمان با سقوط ۲۰ درصد دلار در برابر طلا در ارتباط بود.

دومین صدور SDR، از ۱۹۷۹ تا ۱۹۸۱، بلافاصله پس از سقوط دلار از سطح شاخص فدرال از ۹۴.۲۷۸۰ در مارس ۱۹۷۷ به ۸۴.۱۳۲۶ در اکتبر ۱۹۷۸ بود که در نوزده ماه ۱۱ درصد کاهش داشت. پس از صدور، وضعیت دلار بهبود یافت و این شاخص در مارس ۱۹۸۲ به ۱۰۳.۲۱۵۹ رسید. این آغاز دوره پادشاهی دلار بود.

صدور سوم و چهارم SDR در آگوست ۲۰۰۹، چندی پس از سقوط دلار به سطح شاخص ۸۴.۱۷۳۰ در آوریل ۲۰۰۸، نزدیک به سطح خود در بحران ۱۹۷۸ آغاز شد. تقریباً یک سال بین کمترین شاخص و صدور SDR وقفه افتاد. تأمل زمان لازم برای دریافت صندوق بین‌المللی پول به تصویب هیئت‌مدیره برای صدور جدید است.

برخلاف صدور در دوره پادشاهی دلار ۱۹۸۰، صدور انبوه آن در سال ۲۰۰۹ نتوانست منجر به برگشت قدرت دلار شود. در واقع، شاخص دلار در ژوئیه ۲۰۱۱ به حداقل ۸۰.۵۱۷۸ رسید، درست قبل از آنکه طلا در ۵ سپتامبر به بالاترین نرخ خود ۱.۸۹۵.۰۰ دلار برسد. اختلاف سال ۲۰۱۱ با ۱۹۸۲ این بود که بانک فدرال و خزانه‌داری برخلاف سیاست دلار قوی ولکر به دنبال سیاست دلار ضعیف بودند. با این وجود، صدور SDR در سال ۲۰۰۹ به هدف خود رسید و پس از ترس و آشفتگی ۲۰۰۸ بازارهای جهانی مالی را باز پس گرفت. بازارها با تثبیت بحران بدهی اتحادیه اروپا با "هرقدر که طول می‌کشد" ماریو دراگی از طرف بانک مرکزی اروپا متعهد شدند. تا سال ۲۰۱۲، نقدینگی جهانی احیا شد و SDR ها بار دیگر محدود شد و در انتظار بحران جهانی نقدینگی جهانی بودند.

اگرچه SDR ابزاری مفید برای ایجاد نقدینگی اضطراری است، اما تاکنون دلار وضعیت خود را به‌عنوان ارز ذخیره ارزی پیشرو در جهان حفظ می‌کند. اجرای نقش ارز ذخیره فقط به‌صرف پول نیاز دارد. نیاز به مجموعه‌ای از دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری، در درجه اول یک بازار اوراق بهادار عمیق و نقد است. اگر شرکای تجاری مایل باشند آن را به‌عنوان یک مبادله ارزی بپذیرند، از هر ارزی در تجارت بین‌المللی استفاده می‌شود؛ اما مشکلات بعدازاینکه یکی از شرکای تجاری ترازهای ارزی را به دست آورد، شروع می‌شود. این دسته باید سرمایه‌های خود را در دارایی‌های نقدی که بازده بازار را می‌پردازند و ارزش خود را حفظ می‌کنند، سرمایه‌گذاری کند. وقتی ترازها بزرگ باشند مثل ۳ تریلیون دلار ذخایر چین، صندوق دارایی‌های سرمایه‌گذاری به همان نسبت بزرگ می‌شوند. امروز بازارهای اوراق قرضه دولتی به ارزش دلار آمریکا تنها بازارهای بزرگ و متنوع در جهان است که می‌تواند جریان سرمایه‌گذاری ناشی از کشورهای مازاد مانند چین، کره و تایوان را جذب کند. بازار SDR در مقایسه خیلی کوچک است.

با این وجود، صندوق بین‌المللی پول آرزوی خود را در مورد جاه‌طلبی‌های خود در تبدیل SDR به ارز ذخیره‌ای که می‌تواند دلار را جایگزین کند، مخفی نمی‌کند. این در یک مطالعه صندوق بین‌المللی پول که در ژانویه ۲۰۱۱ منتشر شد، شامل برنامه چندساله و چندمرحله‌ای برای قرار دادن SDR به‌عنوان دارایی پیشرو در ذخیره جهانی بود. در این مطالعه توصیه می‌شود برای جذاب‌تر شدن بازار خصوصی مانند گلدمن ساکس و سیتی‌گروپ، عرضه SDR به شرکت‌کنندگان بالقوه افزایش یابد. نکته مهم این است که در این مطالعه مشخص شده که به فروشندگان طبیعی اوراق قرضه با SDR مانند Volkswagen و IBM نیاز است. وجوه ثروت مستقل به دلایل متنوع سازی ارز به‌عنوان محتمل‌ترین خریداران اوراق قرضه SDR توصیه می‌شوند. مطالعه صندوق بین‌المللی پول توصیه می‌کند که بازار اوراق قرضه SDR زیرساخت بازار خزانه‌داری ایالات متحده را با مکانیسم‌های محافظت، تأمین اعتبار، تسویه حساب و ترخیص کالا از گمرک به‌صورت قابل‌ملاحظه‌ای افزایش دهد مشابه آنچه در حمایت از معاملات اوراق بهادار وزارت خزانه‌داری است.

فراتر از ایجاد بازار اوراق قرضه SDR، طرح صندوق بین‌المللی پول در ادامه بیان می‌کند که صندوق بین‌المللی پول می‌تواند ترکیب سبد SDR را تغییر دهد تا از ارزش داده‌شده به دلار آمریکا بکاهد و ارزش سایر ارزها مانند یوان چینی را افزایش دهد. مدت‌زمان قبل از اینکه چین خود یک بازار اوراق یوان ایجاد کرده یا حساب سرمایه خود را باز کند، این یک مکانیزم پنهانی بود. اگر بازار SDR نقد شود و یوان در SDR گنجانده شود، نمایندگی‌های بانکی روش‌هایی برای خرید و فروش ارز در برابر ارز دیگر را کشف می‌کنند و از این طریق باعث افزایش استفاده و جذابیت یوان می‌شوند. با توجه به یک بازار اوراق قرضه SDR در آینده، مطالعه صندوق بین‌المللی پول به‌صراحت نتیجه می‌گیرد، "اگر تمایل سیاسی به این کار وجود داشته باشد، این اوراق بهادار می‌توانند تبدیل به ارز جهانی شوند." این نتیجه‌گیری بسیار چشمگیر است زیرا اولین بار است که صندوق بین‌المللی پول علناً فراتر از ایده SDR به‌عنوان یک مکمل نقدینگی حرکت کرده و آن را به‌عنوان یک پیشرو در پول جهانی معرفی کرده است.

در واقع، توزیع SDR صندوق بین‌المللی پول محدود به اعضای صندوق بین‌المللی پول نیست. ماده شانزدهم مقررات حاکم بر صندوق بین‌المللی پول اجازه صدور SDR را به "افراد غیر

عضو" ... و سایر نهادهای رسمی، "از جمله سازمان ملل و بانک اسکان بین‌المللی (BIS)، در بازل سوئیس می‌دهد. BIS به دلیل تسهیل مبادله طلای نازی‌ها در زمان جنگ جهانی دوم توسط یک آمریکایی، توماس مک کیت پیتربک، مشهور است و معمولاً به‌عنوان بانک مرکزی برای بانک‌های مرکزی شناخته می‌شود. صندوق بین‌المللی پول می‌تواند امروز SDR را به BIS صادر کند تا به‌کارگیری بازار طلای جاری خود را تأمین کند. بر اساس اختیارات ماده شانزدهم، صندوق بین‌المللی پول همچنین می‌تواند SDR را به سازمان ملل متحد صادر کند، که می‌تواند آنها را برای استفاده در سیاست‌های کنترل جمعیت یا سیاست‌های تغییرات آب‌وهوایی استفاده کند.

نقش گسترده SDR انتظار تحولات بیشتر است که ممکن است تکامل آنها سالها طول بکشد. باینکه SDR آماده جایگزینی دلار به‌عنوان ارز ذخیره ارزی پیشرو نیست، اما به‌آرامی در این جهت حرکت می‌کند. باین‌حال، نقش واکنش سریع SDR به‌عنوان منبع نقدینگی در آشفتگی مالی به‌خوبی اعمال می‌شود. صدور SDR ۲۰۰۹ می‌تواند به‌عنوان "محرک تست" قبل از صدور در یک بحران نقدینگی در آینده بسیار بیشتر تلقی شود.

SDR های اعطاشده به یک عضو صندوق بین‌المللی پول همیشه و مستقیماً مفید نیستند، زیرا ممکن است آن عضو نیاز به پرداخت بدهی به دلار یا یورو داشته باشد. باین‌حال، SDR ها را می‌توان با اعضای دیگر که مشکلی با دریافت آنها ندارند، به دلار مبادله کرد. صندوق بین‌المللی پول دارای یک بخش SDR داخلی است که این تعویض‌ها را تسهیل می‌کند. به‌عنوان مثال، اگر اتریش در فرانک سوئیس تعهداتی داشته باشد و SDR دریافت کند، اتریش می‌تواند SDR را به دلار با چین تعویض کند. اتریش سپس دلارهای فرانک سوئیس را می‌فروشد و از فرانک برای تعهدات خود استفاده می‌کند. چین به‌عنوان روشی برای متنوع کردن ذخایر خود با خوشحالی SDR ها را با دلار جایگزین می‌کند. در یک مبادله واقعی، معادل ۱.۲۴ میلیارد دلار SDR بالاتر از تخصیص رسمی خود تا ۳۰ آوریل ۲۰۱۲ به دست آورد. معاون مدیر صندوق بین‌المللی پول مین زو به‌طور خلاصه نقش نقدینگی SDR را بیان کرد و اظهار داشت: "SDR ها پول‌های جعلی هستند، اما یک نوع پول جعلی که می‌تواند پول واقعی باشد."

وقتی هدف صدور SDR باشد، صندوق بین‌المللی پول شفاف است. کل معماری برتون وودز که موجب افزایش صندوق بین‌المللی پول شد، واکنشی به رکود و انحطاط دهه ۱۹۳۰ بود. اساسنامه صندوق بین‌المللی پول به‌صراحت به این موضوع پرداخته است:

در تمام تصمیماتش با توجه به تخصیص... حقوق طرح ویژه صندوق درصدد برآورده کردن نیاز جهانی بلندمدت است و در صورت وجود، دارایی‌های ذخیره موجود را به روشی که می‌خواهد تکمیل کند... به‌منظور اجتناب از... تورم

کاهش قیمت‌ها سیاست جبران در تمام بانک‌های مرکزی است، زیرا با افزایش ارزش واقعی بدهی، برگشت دشوار شده و گرفتن مالیات غیرممکن می‌شود و بدهی مستقل هم غیرقابل پرداخت می‌شود. اقدامات صندوق بین‌المللی پول با اذعان صریح مأموریت خود برای جلوگیری از کاهش نرخ بهره، با اهداف سایر بانک‌های مرکزی سازگار است.

صندوق بین‌المللی پول با رهبری متفاوت، با ترازنامه و با قدرت نفوذ و SDR، تصمیم دارد یک بینش یک دنیا، یک بانک واحد، یک ارز واحد را تحقق بخشد و نقش موردنظر خود را به‌عنوان بانک مرکزی جهان به انجام برساند. بحران جهانی نقدینگی جهانی، ثبات سیستم پولی بین‌المللی را متزلزل خواهد کرد. همچنین ممکن است عامل تحقق چشم‌انداز صندوق بین‌المللی پول باشد. SDR برترین پیشنهاد را ارائه داده است.

فصل نهم

احیای طلا

طلا و نقره تنها موادی هستند که به‌عنوان ارز جهانی ملل متمدن کاربرد داشته و دارند. نیازی به بازگویی ویژگی‌های معروفی‌های معروفی‌ها را که باعث شده آنها برای یک رسانه عمومی مبادله مناسب باشند، نیست. از آنها... از زمان قدیم... استفاده‌شده و وقتی می‌بینیم که ملت‌ها در دوره‌ای حدود چهارهزارساله، از نظر زبان، مذهب، آداب و تقریباً در تمام موضوعات با زمینه شک و تردید، اختلاف دارند، اما در مورد طلا و نقره باهم توافق دارند که تا امروز بی‌وقفه، همچنان به‌عنوان ارز جهانی جهان تجاری و متمدن محسوب شده است، با اطمینان می‌توان استنباط کرد که آنها نیز در این ماندگاری ارزش نسبت به هر ماده دیگری برتری پیدا کرده‌اند.

آلبرت گالاتین

وزیر خزانه‌داری با بالاترین خدمت (۱۸۱۴-۱۸۰۱)

۱۸۳۱

اگر یک استاندارد طلا مؤثر وجود داشته باشد، باید قیمت طلا را ثابت نگه‌داریم و واقعاً آن را تغییر ندهیم... شما برای دستیابی به استاندارد طلایی در حال حاضر، یک استاندارد طلایی قدیمی، مجبور بودید تمام دلارهای موجود در خارج را با طلا جایگزین کنید، خدایا، قیمت... طلا باید خیلی زیاد باشد.

پل ولکر

رئیس پیشین هیئت‌مدیره سیستم بانک فدرال

۱۵ اکتبر ۲۰۱۲

پول طلا است و هیچ چیز دیگر.

J. P. Morgan, 1912

واقعیت‌ها و افسانه‌های طلا

بحث اندیشمندانه درباره طلا به اندازه خود فلز نادر است. به نظر می‌رسد باید بیش از حد احساسی و هیجانی باشی تا اعتراف کنی یک گفتمان منطقی در این باره وجود دارد. از سویی، مخالفان نقش طلا در سیستم پولی بین‌المللی بجای تجزیه و تحلیل اقتصادی به احتمال زیاد به حملات تهاجمی متوسل می‌شوند و تلاش می‌کنند با تمسخر و حاشیه‌سازی به این موضوع بپردازند. در سال ۲۰۱۳ ستونی از کلمات پارانوئیدی، مبتنی بر ترس، دور از حقیقت و متعصبانه توسط یک اقتصاددان مشهور، برای توصیف سرمایه‌گذاران طلا استفاده شد، در حالی که این اعتراض در لیست قدیمی از اعتراضات قرار گرفته بود که قابل بررسی دقیق نیست.

از سوی دیگر، بسیاری اشکالات معروف در زمینه طلا جای تردید ندارند، با اتهامات آنها مبنی بر خالی کردن باجه‌ها در فورت ناکس، طلایی که مدت‌ها قبل به بانک‌های شمش مانند جی پی مورگان چیس ارسال شده بود، جای آن را با تنگستن پر شده بود. گفته می‌شود که این کلاهبرداری بخشی از یک طرح سرکوب قیمت چند درجه‌ای برای محروم کردن سرمایه‌گذاران طلا از منافع حاصل از پیش‌بینی‌ها و انکار طلا به عنوان جایگاه مناسب آن در کیهان پولی است.

نگرانی‌های مشروع درباره استفاده از طلا در رابطه با سیاست پولی محتاطانه وجود دارد، البته، شواهدی از مداخله دولت در بازارهای طلا نیز به چشم می‌خورد. هر دو بحث به بررسی این مسئله می‌پردازند که باید واقعیت از خیال جداسازی شود. شناخت نقش واقعی طلا در سیستم پولی مستلزم اعتماد به تاریخ است، نه تاریخ‌سازی. تجزیه و تحلیل باید مبتنی بر داده‌های اثبات شده و استنتاج معقول باشد نه اتهام و حدس و گمان. هنگامی که یک دیدگاه اصلاح شده در مورد طلا مورد توجه قرار می‌گیرد، حقیقت جالب اینجاست که این افراد یا از طلا نفرت دارند یا ممکن است آنها اشکالاتی که به طلا وارد می‌شود را باور کرده‌اند.

گفته می‌شود که لرد ناتان روتشیلد، کارگزار طلافروشی بانک انگلستان و رئیس افسانه‌ای بانک لندن NM Rothschild & Sons، اظهار داشت: "من فقط دو مرد را می‌شناسم که واقعاً

ارزش طلا را می‌شناسند - یک فروشنده ناشناس در باجه زیرزمین در Banque de Paris و یکی از مدیران بانک انگلیس. متأسفانه، آنها مخالفاند.» این اظهار نظر نبود دیدگاه‌های درست و یا ابهام در دیدگاه‌های مرتبط با طلا را نشان می‌دهد.

در بررسی اولیه، طلا عنصری است عدد اتمی ۷۹ است که در سنگ معدن، گاهی اوقات قطعات فلزی، به مقدار کم، در پوسته زمین یا روی زمین یافت می‌شود. این واقعیت که طلا یک عنصر است از اهمیت بالایی برخوردار است زیرا این بدان معناست که طلای خالص در تمام زمان‌ها و در تمام مکان‌ها از درجه و کیفیت یکسانی برخوردار است. کالاهای زیادی مانند روغن، ذرت یا گندم در درجات مختلف با ناخالصی‌های بیشتر یا کمتر قرار می‌گیرند که در قیمت آن منعکس می‌شود. با ترکیبی از آلیاژها و محصولات تصفیه نشده، طلای خالص در همه‌جا یکسان است.

طلا به دلیل خالص بودن، یکسانی، کمیاب بودن و قابلیت انعطاف آن، پول غیر نقد است. طلا حداقل چهار هزار سال و شاید بیشتر به‌عنوان پول استفاده شده است. در توصیف ابراهیم آمده است "او دام، طلا و نقره بسیار داشت". پادشاه کروسوس اولین سکه‌های طلا را در لیدیا، ترکیه امروزی، در قرن ششم B.C کشف کرد. قانون ضرب سکه ایالات متحده در سال ۱۷۹۲، تنها سه سال پس از تصویب قانون اساسی ایالات متحده، به ضرابخانه تازه تأسیس اجازه تولید سکه‌های طلای خالص به نام عقاب، نیمه عقاب و یک‌چهارم عقاب داد. سابقه طولانی طلا به این معنی نیست که باید امروز از آن به‌عنوان پول استفاده شود. بلکه حاکی از این است که هر کس طلا را به‌عنوان پول رد کند، باید عقلش بیشتر از کتاب مقدس، باستان و نیاکان باشد. برای درک طلا، بهتر است بدانید که طلا چیست.

طلا مشتق نیست. صندوق معامله طلا که در بورس اوراق بهادار نیویورک ذکر شده است، طلا نیست. قرارداد آتی طلا با معامله در CME Group CME طلا نیست. پیمان آتی ارائه شده توسط یک بانک انجمن شمش بازار لندن طلا نیست. این ابزارهای مالی و بسیاری دیگر، قراردادهایی هستند که قیمت طلا را در معرض نمایش می‌گذارند و جزء سیستمی هستند که با فیزیک طلا سروکار دارند، اما آنها قرارداد هستند نه طلا.

قراردادهای مبتنی بر طلا خطرات زیادی دارند که به دلیل ماهیت و ذات خود طلا نیست و بلکه احتمال می‌رود طرفین در تعهدات خود کوتاهی کنند. صرافی‌ها که در آن قراردادهای

طلا ذکر شده ممکن است به دلیل آشفتگی، جنگ، اعمال تروریستی، طوفان و سایر حوادث طبیعی بسته شود. هاریکن سندی در سال ۲۰۱۲ و حمله یازده سپتامبر به مرکز تجارت جهانی دو مورد اخیر است که بورس نیویورک بسته شد. قوانین بورس نیز ممکن است ناگهان تغییر کنند، همان‌طور که در سال ۱۹۸۰ در COMEX حین کار در بازار نقره تلاش برادران هانت اتفاق افتاد. ممکن است بانک‌ها برای خاتمه بخشیدن به برخوردهای احتمالی و تسویه حساب‌های نقدی به جای شمش، اعمال قدرت و نفوذ کنند. علاوه بر این، دولت‌ها ممکن است از دستورات اجرایی برای لغو قراردادهای معوقه استفاده کنند. قطع برق و قطع اینترنت ممکن است منجر به عدم توانایی بسته شدن یا حل و فصل قراردادهای مبادله‌ای شود. تغییر در الزامات حاشیه ارز ممکن است باعث نقدینگی اجباری شود که به فروش با آشفتگی منجر می‌شود. هیچ‌یک از این موارد بر دارنده شمش طلای فیزیکی تأثیر نمی‌گذارد. مالکیت کامل طلای فیزیکی، بدون تعهد یا بدهی که در خارج از سیستم بانکی ذخیره شده است، تنها شکل طلای پول واقعی است، زیرا به هر شکل دیگر صرفاً مطالبه مشروط بر طلا است.

طلا یک کالا نیست. دلیل این امر این است که مصرف نمی‌شود و یا به چیز دیگری تبدیل نمی‌شود. این فقط طلا است که در بورس کالا معامله می‌شود که البته بسیاری از شرکت‌کنندگان در بازار آن را به‌عنوان کالا می‌شناسند، اما این‌طور نیست. اقتصاددانان به همان اندازه که آدام اسمیت و کارل مارکس به‌طور متفاوت تعریف می‌کنند کالاها را کالاهای تمایز نیافته و متناسب با نیازها یا خواسته‌های مختلف می‌دانند. نفت، گندم، ذرت، آلومینیوم، مس و کالاهای واقعی بی‌شمار شامل این تعریف می‌شوند. کالاها به‌عنوان غذا یا انرژی مصرف می‌شوند و یا در غیر این صورت به‌عنوان کالاهای دیگری که برای مصرف تقاضا می‌شوند، تلقی می‌شوند. در مقابل، طلا تقریباً هیچ کاربرد صنعتی ندارد و به‌رحال مواد غذایی یا انرژی نیست. درست است که طلا تقریباً مورد علاقه تمام انسان‌ها است، اما به‌عنوان پول در نقش ارزش فروشگاهی آن و نه برای اهداف دیگر، مورد نظر است. حتی جواهرات یک کالای مصرفی نیستند، هرچند که این‌طور تلقی می‌شود، زیرا جواهرات طلا ثروت زینتی است، نوعی از پول که می‌توان آن را پوشید.

طلا یک سرمایه‌گذاری نیست. سرمایه‌گذاری شامل تبدیل پول به ابزاری است که مستلزم ریسک و بازده است. پول واقعی مانند طلا بازپرداخت ندارد زیرا هیچ خطری ندارد. ساده‌ترین راه برای درک این ایده، حذف صورتحساب دلار از کیف پول یا کارت‌های اعتباری است. صورتحساب‌های دلاری سودی ندارد. برای به دست آوردن بازده، فرد باید پول را به یک سرمایه‌گذاری تبدیل و ریسک کند. یک سرمایه‌گذار که صورتحساب‌های دلاری خود را به بانک می‌برد و به حساب واریز می‌کند، می‌تواند سود کسب کند، اما این سود پول نیست این بازپرداخت سپرده بانکی است. ریسک سپرده‌های بانکی ممکن است بسیار کم باشد، اما صفر نیستند. اگر مدت معینی از سپرده‌گذاری بگذرد، خطر افت آن وجود دارد. در صورت عدم موفقیت بانک، ریسک اعتباری وجود دارد. بیمه سپرده بانکی ممکن است ریسک عدم موفقیت بانکی را کاهش دهد، اما این احتمال وجود دارد که صندوق بیمه ورشکسته شود. کسانی که معتقدند ریسک سپرده بانکی موضوعی مربوط به گذشته است، باید پرونده قبرس را در مارس ۲۰۱۳ بررسی کنند، در حالی که برخی از سپرده‌های بانکی پس از طرح قبلی برای مصادره سپرده‌ها توسط مالیات به‌زور به سهام بانک تبدیل شدند، این پرونده رد شد. این پرونده شامل تبدیل سپرده‌ها به سهام عدالت به‌منظور وثیقه بانک‌های ورشکسته در اروپا و ایالات متحده به‌عنوان الگویی برای مدیریت آینده بحران بانک مورد بررسی قرار گرفت.

روش‌های بی‌شماری برای کسب درآمد با ریسک کردن وجود دارد. سهام، اوراق قرضه، املاک و مستغلات، صندوق‌های تأمین و انواع ابزارهای بسیار دیگر تمام سرمایه‌گذاری‌هایی هستند که شامل ریسک و بازده می‌شوند.

تمام شاخه‌های علوم اقتصادی، به‌ویژه تئوری قیمت‌گذاری‌ها، بر اساس این فرض ناقص است که سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت در خزانه‌داری "بدون ریسک" است. در حقیقت، کاهش ارزش اعتباری ایالات متحده زیر سطح AAA، افزایش نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی ایالات متحده و ادامه کارکرد کنگره در مورد قانون سقف بدهی، همگی حاکی از این هستند که عنوان "بدون ریسک" یک افسانه است.

طلا شامل هیچ‌یک از خطرات ذاتی در این سرمایه‌گذاری‌ها نمی‌شود. پس‌انداز آن در درازمدت هیچ خطری ندارد زیرا در هیچ‌وقت قیمت طلا به گذشته بر نمی‌گردد. در وهله اول طلا، طلا است و هیچ خطری برای طرف مقابل ندارد زیرا این دارایی برای دارنده است و مسئولیت آن

با هیچ کس دیگر نیست. هیچ کس روش تهیه آن را "صادر" نمی‌کند. فقط طلاست، هنگامی که طلا در اختیار شما باشد، هیچ خطری در رابطه با ترخیص کالا از گمرک یا تسویه حساب وجود ندارد. ممکن است بانک‌ها شکست بخورند، صرافی‌ها بسته شود و شرایط صلح از بین برود اما این وقایع هیچ تأثیری در ارزش ذاتی طلا ندارند. به همین دلیل است که طلا دارایی واقعاً بدون ریسکی است.

در مورد نقش طلا سردرگمی‌هایی به وجود می‌آید زیرا معمولاً به‌عنوان یک سرمایه‌گذاری تلقی و در رسانه‌های مالی به این صورت گزارش می‌شود. روزی نیست که مردم در جهان اخبار بالا و پایین رفتن نرخ طلا در رسانه‌ها و مقایسه آن باقیمت دلار یا طلا در هر اونس را پی‌گیری نکنند.

اما آیا طلا نوسان دارد یا دلار؟ در روزی که گزارش می‌شود طلا ۳.۳ درصد "از ۱.۵۰۰ دلار در هر اونس" تا ۱.۵۵۰ دلار در هر اونس "صعود" می‌کند، دقیقاً با طلا به‌عنوان یک ثابت ارزی برخورد می‌شود مثلاً اگر هر اونس طلا به دلار ۱۵۰۵۰/۱ باشد و بعد به ازای هر اونس به ۱۵۰۰/۱ برسد یعنی طلا کاهش داشته است. به عبارت دیگر، یک دلار طلای کمتر به شما داده شده، بنابراین دلار پایین می‌آید. این نقش طلا را به‌عنوان بخشی از تعریف استاندارد پول، برجسته می‌کند. اگر طلا شمارنده است پس بهتر است به آن را دلار یا ارزهای دیگر به‌عنوان دارایی نوسان دار تلقی کنید، نه به‌عنوان طلا.

این سؤال را می‌توان با مثال زیر در مورد ارزها نشان داد. فرض کنید در یک معاملاتی، قیمت طلا به دلار از ۱۵۰۰ دلار در هر اونس به ۱۴۹۵ دلار در هر اونس، کاهش ۰.۳ درصدی برسد و در همان روز نرخ ارزین به یک دلار از ۱۰۰ ین به ۱۰۱ ین تغییر کند، با تبدیل دلار به ین، مشاهده می‌شود که قیمت طلا به ین، از ۱۵۰,۰۰۰ پوند (۱۵۰۰ دلار X 100) به ۱۵۰.۹۹۵ پوند (X X 101 ۱۴۹۵) رسید که رشد ۰.۶ درصدی را نشان می‌دهد. در همان روز معاملاتی، طلا با ۰.۳٪ دلار کاهش یافت اما ین ۰.۶٪ افزایش یافت. آیا طلا بالا رفت یا پایین؟ اگر کسی دلار را به‌عنوان تنها شکل پول در جهان در نظر بگیرد، پس طلا کاهش داشته، اما اگر کسی طلا را به‌عنوان استاندارد پولی تلقی کند، با دقت بیشتری می‌توان گفت طلا ثابت بوده و دلار در برابر طلا افزایش یافته است؛ و ین در برابر طلا سقوط کرده است. این بیانیه منسجم این تضاد را برطرف می‌کند که طلا بالا رفته یا پایین می‌رود؛ اما طلا تغییر

نمی‌کند بلکه، ارزها در نوسان هستند. این همچنین نشان می‌دهد که ارزش طلا ذاتی است و عملکرد آن صرفاً از ارزش‌های جهانی نیست. این ارزها بی‌ثبات هستند و فاقد ارزش ذاتی هستند.

اگر طلا مشتق، کالا یا سرمایه‌گذاری نیست، پس چیست؟ بانکدار افسانه‌ای J. P. مورگان این موضوع را بهتر گفته: "طلا پول است و لاغیر."

در حالی که برای جی. پی مورگان و هر کس دیگری چهار هزار سال طلا، پول محسوب می‌شود، طبق گفته صندوق بین‌المللی پول، طلا ناگهان در سال ۱۹۷۴ از سیستم پولی خارج شد. رئیس‌جمهور نیکسون در سال ۱۹۷۱ داستان تبدیل دلار آمریکا به طلا توسط بانک‌های مرکزی خارجی را خاتمه داد، اما سال ۱۹۷۴ کمیته اصلاحات ویژه صندوق بین‌المللی پول، با اصرار ایالات‌متحده، رسماً طلا را به بازار برگرداند.

سودآوری و افزایش SDR در عملکرد سیستم بین‌المللی پول: از سال ۱۹۷۵ تا ۱۹۸۰، ایالات‌متحده به شدت تلاش کرد تا نقش پولی طلا را کاهش دهد و حراج‌های گسترده‌ای روی سهام طلا در ایالات‌متحده انجام داد. در اواخر سال ۱۹۷۹، ایالات‌متحده با تلاش برای سرکوب قیمت و نشان دادن اهمیت طلا، ۴۱۲ تن طلا را وارد بازار کرد.

این تلاش‌ها سرانجام ناکام ماند. قیمت بازار طلا به‌طور خلاصه در ژانویه ۱۹۸۰ به ۸۰۰ دلار در هر اونس افزایش یافت.

از آن زمان تاکنون هیچ فروش رسمی قابل توجهی از طلا در ایالات‌متحده وجود نداشته است. کاهش قیمت طلا به‌عنوان یک دارایی پولی توسط ایالات‌متحده و صندوق بین‌المللی پول در اواخر دهه ۱۹۷۰ بدین معنی است که دانشگاهیان در برنامه‌های درسی اقتصاد دانشگاه‌های پیشرو تقریباً دو نسل تحقیقات جدی درباره طلا نداشته‌اند. ممکن است تاریخچه طلا در کلاس‌های تاریخی تدریس شود و بسیاری از کارشناسان طلا نیز تحصیلات خودآموز داشته باشند، اما هیچ‌یک از اقتصاددانان متولد سال ۱۹۵۲ به بعد مطمئناً هیچ آموزش رسمی‌ای در مورد استفاده‌های پولی از طلا ندارد. نتیجه این شده که بجای تجزیه و تحلیل طلا، افسانه‌های زیادی پیرامون آن نقل می‌شود.

اولین افسانه این است که طلا نمی‌تواند پایه و اساس یک سیستم پولی مدرن را تشکیل دهد زیرا طلای کافی برای پشتیبانی از الزامات تجارت و امور مالی جهانی وجود ندارد. این افسانه

کاملاً ساختگی است، اما آن قدر استنادات قوی راجع به آن در دست نیست که به راحتی بتوان این داستان را رد کرد.

کل عرضه طلا در جهان امروز، منحصر به ذخایر موجود در زمین، تقریباً ۱۶۳۰۰۰ تن است. بخشی از طلای مؤسسات رسمی، مانند بانک‌های مرکزی، خزانه‌های ملی و صندوق بین‌المللی پول، ۳۱.۸۶۸.۸ تن است. با استفاده از قیمت ۱۵۰۰ دلار در هر اونس، طلای رسمی در جهان دارای ارزش ۱.۷ تریلیون دلار در بازار است. این مقدار به مراتب کوچک‌تر از کل عرضه پول قدرت‌های مهم تجاری و مالی در جهان است. به عنوان مثال، عرضه پول ایالات متحده به تنهایی، با استفاده از معیار M1 ارائه شده توسط بانک فدرال ایالات متحده، در پایان ژوئن ۲۰۱۳، ۲.۵ تریلیون دلار بود. مجموع این با منابع مالی بانک مرکزی اروپا، بانک ژاپن و بانک جمهوری خلق چین، عرضه جهانی پول برای چهار منطقه بزرگ اقتصادی را به ۲۰ تریلیون دلار برای M1 و ۴۸ تریلیون دلار برای M2 سوق می‌دهد. اگر عرضه پول جهانی به جای ۴۸ تریلیون دلار پول کاغذی M2 به ۱/۱.۷ میلیارد دلار طلا محدود شود، نتیجه آن به طرز فاجعه انگیزی افزایش نرخ تورم و رکود شدید خواهد بود.

مشکل در این سناریو میزان طلا نیست بلکه قیمت آن است. طلای کافی باقیمت مناسب وجود دارد. اگر طلا ۱۷۵۰۰ دلار در هر اونس بود، عرضه رسمی طلا تقریباً برابر با عرضه پول M1 اروپا، ژاپن، چین و ایالات متحده بود. نکته این نیست که قیمت طلا را پیش‌بینی کنیم یا پیش‌بینی یک استاندارد طلا را انجام دهیم بلکه باید نشان دهیم که مقدار طلا هیچ‌گاه مانعی برای استاندارد طلا نیست و باید توجیه مناسبی برای عرضه قیمت آن داشته باشیم.

افسانه دوم این است که نمی‌توان از طلا در یک سیستم پولی استفاده کرد زیرا طلا باعث رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰ شد و به طول و شدت آن کمک کرد. این افسانه زیاد درست نیست، اما در حقیقت ابهامات زیادی در اصل این داستان نهفته است. رکود بزرگ که از سال ۱۹۲۹ تا ۱۹۴۰ مورخ شده بود، قبل از تصویب "استاندارد تبادل طلا" بود که در دوره ۱۹۲۲ تا ۱۹۲۵ پدید آمد و تا سال ۱۹۳۹ با دشواری‌های فراوانی همراه بود. استاندارد تبادل طلا به‌طور اصولی مورد توافق قرار گرفت. کنفرانس ژنو در سال ۱۹۲۲، مراحل دقیق مرحله اجرای این طرح را در اختیار کشورهای شرکت‌کننده قرارداد تا در سالهای بعد اعمال شود.

همان‌طور که از نام آن پیداست، استاندارد مبادله طلا، یک استاندارد طلای خالصی که از سال ۱۸۷۰ تا ۱۹۱۴ وجود داشت، نبود. بلکه ترکیبی بود که در آن هم طلا و هم ارزهای خارجی و اصولاً دلار آمریکا، پوند انگلیس و فرانک فرانسه هم نقش داشتند. در این طرح، طلا می‌تواند به‌عنوان ذخیره و برای تسویه حساب‌های موجودی مورد استفاده قرار گیرد. پس از جنگ جهانی اول، شهروندان در اکثر اقتصادهای بزرگ دیگر سکه‌های طلا با خود حمل نمی‌کردند، همان‌طور که قبل از سال ۱۹۱۴ نیز معمول بوده است.

از نظر این تئوری، هنگامی که دارنده طلا آن را به کشور صادرکننده ارائه می‌داد، ذخایر ارزی آن کشور با خود طلا قابل بازخريد می‌شد. شهروندان نیز در داشتن طلا آزاد بودند. این به معنای بازخريدهای بین‌المللی نادر و تملک طلای فیزیکی توسط معدودی از شهروندان در قالب شمش‌های بزرگ‌تر بود که عموماً برای معاملات روزمره نامناسب است. ایده این بود که یک استاندارد طلا ایجاد شود، اما تا حد ممکن طلای کمی در گردش باشد. طلایی که در دسترس بود عمدتاً در باندهای مخفی در بانک مرکزی فدرال نیویورک، بانک انگلستان و بانک فرانسه مبادله می‌شد، در حالی که شهروندان عادت کردند کم‌کم به جای سکه‌های طلا از پول‌های کاغذی استفاده کنند و بانکداران نیز یاد گرفتند که این نوع پرداخت را بپذیرند. کم‌کم شرکای تجاری نیز به جای مطالبه شمش طلا، پول‌های کاغذی درخواست کردند. استاندارد تبادل طلا در بهترین حالت تقلید کم‌رنگی از یک استاندارد واقعی طلا و در بدترین حالت تقلب گسترده‌ای بود.

از همه مهم‌تر، ملتها مجبور بودند نرخ تبدیل را بین ارز و طلای خود انتخاب کنند، سپس با تکامل سیستم جدید، آن نرخ را حفظ کنند. با توجه به افزایش گسترده عرضه پول کاغذی که در جنگ جهانی اول، از ۱۹۱۴ تا ۱۹۱۸ رخ داد، بسیاری از کشورهای شرکت‌کننده ارزی برای ارزهای خود انتخاب کردند که بسیار پایین‌تر از نرخ پیش از جنگ بود. در واقع، ارزهای خود را در برابر طلا کاهش داده و با نرخ جدید و پایین‌تر نرخ ارز به یک استاندارد طلا بازگشتند. فرانسه، بلژیک، ایتالیا و سایر اعضای که بعدها به بلوک طلا معروف شدند این سیاست را دنبال کردند. ایالات‌متحده دیرتر از قدرتهای اروپایی وارد جنگ شده بود و اقتصاد آن کمتر تحت تأثیر جنگ قرار داشت. ایالات‌متحده همچنین در طول جنگ با ورود طلای زیادی به کشورش مواجه شد و در نتیجه، هیچ مشکلی در حفظ نرخ ارز پیش‌بینی‌شده‌ی

۲۰۶۷ دلاری برای هر اونس طلا را نداشت. پس از کاهش ارزش طلا و آسوده‌خاطر بودن ایالات‌متحده، موفقیت آینده استاندارد مبادله طلا اکنون به تعیین نرخ تبدیل پوندهای انگلیس بستگی دارد.

انگلستان تحت کنترل صدراعظم وینستون چرچیل تصمیم به بازگشت استرلینگ به جای طلا با نرخ پیش از جنگ معادل ۴.۸۶ پوند در هر اونس گرفت. او این کار را هم به دلیل احساس وظیفه در احترام به یادداشت‌های بانک مرکزی انگلستان به ارزش نهادن پول اصلی خود و هم به دلایل عملی برای حفظ لندن به‌عنوان مرکز پول قابل‌اعتماد در امور مالی جهان انجام داد. با توجه به مقادیر زیادی پول چاپ‌شده توسط بانک مرکزی انگلیس برای تأمین مالی جنگ، این نرخ ارز ارزش پوند را تا حد زیادی بالا برد و برای بازگشت به وضعیت پیشین، دستور کاهش چشمگیر میزان عرضه پول را داد. نرخ ارز معادل ۷.۵۰ پوند در هر اونس می‌توانست یک قله واقع بینانه تر باشد و انگلستان را در یک موقعیت تجاری رقابتی قرار دهد. در عوض، ارزش‌افزوده از پوندهای استرلینگ به تجارت انگلستان آسیب رساند و کاهش اجباری دستمزد و افت قیمت در نیروی کار در انگلستان به‌منظور تنظیم شرایط تجارت را در پی داشت. این روند مشابه تنظیمات ساختاری‌ای هست که یونان و اسپانیا امروز درگیر آن هستند. در نتیجه، اقتصاد انگلستان تا سال ۱۹۲۶، قبل از ۱۹۲۹، با رکود بزرگ و سقوط بازار سهام ایالات‌متحده، در رکود اقتصادی قرار داشت.

با افزایش ارزش پوند و تجارت نامطلوب، طلای انگلستان به ایالات‌متحده و فرانسه سرازیر شد. واکنش مناسب آمریکا می‌بایست برای تسهیل سیاست‌های پولی، توسط بانک فدرال کنترل می‌شد و تورم بالاتر در ایالات‌متحده را فراهم می‌کرد، این امر می‌توانست شرایط تجارت را به نفع کانال آمریکا منتقل کند و باعث افزایش اقتصاد انگلستان شود. در عوض، فدرال سیاست پول سخت را اجرا کرد که باعث سقوط بازار ۱۹۲۹ و رفع رکود بزرگ شد. در سال ۱۹۳۱، فشار بر ارزش‌افزوده پوند چنان شدید شد که انگلستان شرایط برابری سال ۱۹۲۵ را رها کرد و استرلینگ را کاهش داد. این باعث شد دلار به‌عنوان ارز‌آورترین ارز اصلی جهان رقم بخورد، شرایطی که در سال ۱۹۳۳ اصلاح شد، هنگامی که در ایالات‌متحده نیز از ۲۰۶۷ دلار به ازای هر اونس به ۳۵.۰۰ دلار در هر اونس کاهش ارزش داشت و ارزان‌ترین میزان دلار را برای جبران تأثیر کاهش ارزش استرلینگ در دو سال قبل از آن رقم زد.

توالی وقایع ۱۹۲۲ تا ۱۹۳۳ نشان می‌دهد که رکود بزرگ نه ناشی از طلا بلکه به دلیل سیاست‌های محتاطانه بانک مرکزی بود. استاندارد مبادله طلا به دلیل اینکه قیمت بازار آزاد طلا را در نظر نمی‌گرفت، دارای نقص بود. بانک مرکزی انگلیس در سال ۱۹۲۵ به استرلینگ بیش ارزش‌گذاری کرده بود. بانک فدرال در سال ۱۹۲۷ سیاست پولی انقباضی را اجرا کرد. این مشکلات نه به خودی‌خود با طلا بلکه باقیمت طلا که توسط بانک‌های مرکزی دست‌کاری و تحریف شده است حل شد. استاندارد تبادل طلا به رکود بزرگ کمک می‌کند زیرا این یک استاندارد طلای واقعی نیست. این ترکیب ضعیف طراحی‌شده با سیاست‌های پولی محتاطانه که توسط بانک‌های مرکزی، بخصوص در انگلستان و ایالات متحده، اداره و در واقع سوء مدیریت می‌شد، است. رکود بزرگ بحث علیه طلا نیست؛ یک داستان هشداردهنده از بی‌کفایتی بانک مرکزی و خطرات ناشی از نادیده گرفتن بازارها است.

افسانه سوم این است که طلا باعث آشفتگی بازار می‌شود و وقتی اقتصاد از ورود طلا جلوگیری کند و بانک‌های مرکزی از ابزارهای پولی برای حل کردن آشفتگی دوره‌ای استفاده کنند، اقتصاد مدرن باثبات‌تر می‌شود. این افسانه یکی از داستان‌های موردعلاقه اقتصاددان پل کروگمن است و او در نوشته‌های ضد تورم و ضد کاهش قیمتی خود آن را پارها ذکر کرده است.

در حقیقت، آشفتگی هم در استاندارد طلا و هم در غیاب یک استاندارد طلا اتفاق می‌افتد. کروگمن دوست دارد فهرستی از آشفتگی‌هایی را که در دوران استاندارد کلاسیک طلا و استاندارد تبادل طلا به وجود آمده است، بازگو کند. این شامل آشفتگی بازار یا سقوط در سال ۱۸۷۳، ۱۸۸۴، ۱۸۹۰، ۱۸۹۳، ۱۹۰۷ و رکود بزرگ است. درست است، اما آشفتگی در غیاب استاندارد طلا نیز رخ داده است.

به‌عنوان مثال می‌توان به سقوط بازار سهام در ۱۹۸۷ اشاره کرد، هنگامی که شاخص صنعتی داو جونز طی یک روز بیش از ۲۲ درصد سقوط کرد، سقوط پژو مکزیک ۱۹۹۴، آشفتگی بازار سرمایه بلندمدت آسیا سال - ۱۹۹۷-۹۸، فروپاشی سهام فناوری سال ۲۰۰۰، سقوط بازار مسکن در سال ۲۰۰۷. ذ و آشفتگی مالی Lehman برادرز سال ۲۰۰۸.

طلا نه موجب آشفتگی می‌شود و نه باعث جلوگیری از وقوع آن می‌شود. آشفتگی ناشی از افزایش بیش‌ازحد اعتبار و اعتماد است و به دنبال آن از دست دادن ناگهانی اعتماد و درگیری

شدید برای نقدینگی به وجود می‌آید. آشفتگی با کاهش سریع در ارزش دارایی‌ها، استرداد اوراق قرضه حاشیه ای طلبکاران، تقلیل ارزش دارایی‌ها برای به دست آوردن پول نقد و یک حلقه بازخورد مثبت که در آن فروش دارایی بیشتر باعث کاهش ارزش گذاری می‌شود، مشخص می‌شود و در ادامه استرداد اوراق قرضه حاشیه ای و فروش بیشتر صورت می‌گیرد. این روند در نهایت خود را به شکل ورشکستگی، نجات طرف های قادر به پرداخت قروض، مداخله دولت یا همگرایی نشان می‌دهد. آشفتگی محصولی از طبیعت بشر است و مثل یک تاندول بین ترس و حرص و طمع می‌چرخد و به ترس باز می‌گردد. آشفتگی از بین نمی‌رود. نکته این است که آشفتگی ها هیچ ارتباطی با طلا ندارند.

در عمل، معیارهای طلا در گذشته به‌خوبی کار می‌کردند و امروز کاملاً میسر هستند. هنوز در طراحی استانداردهای طلا سوالات دلهره آوری مطرح می‌شود. طراحی استاندارد طلا همان قدر چالش برانگیز است که طراحی یک پردازنده دیجیتال است. طراحی خوب و طراحی بد وجود دارد. مباحث فنی ای وجود دارد که نیاز به بررسی جدی دارند. در جهان طلای کافی وجود دارد، موضوع فقط قیمت است. طلا باعث رکود بزرگ نشد، بلکه اشتباهات سیاست بانک مرکزی باعث رکود شد. آشفتگی نتیجه طلا نیست؛ نتیجه طبیعت بشر و اعتبار آسان هستند. اشاره به این افسانه ها راهی برای پیشبرد یک بحث معتبر از جوانب مثبت و منفی طلا است.

تقلا برای طلا

در حالی که دانشگاهیان و صاحب‌نظران درباره فضایل طلا به‌عنوان یک استاندارد پولی بحث می‌کنند، بانک‌های مرکزی از مرحله بحث گذشته اند. از نظر بانک‌های مرکزی بحث تمام شده است و طلا پول است. امروز بانک‌های مرکزی با سرعتی که تا قبل از اوایل دهه ۱۹۷۰ دیده نشده بود، طلا را به‌عنوان دارایی ذخیره ای به دست می‌آورند و این تقاضای طلا برای نقش آینده هر ارز به ویژه دلار آمریکا پیامدهای عمیقی دارد.

حقایق خود معلوم هستند و نیازی به توضیح ندارند. بانک‌های مرکزی و سایر مؤسسات رسمی مانند صندوق بین‌المللی پول از سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۹ هر سال مشغول فروش خالص طلا بودند، اگرچه فروش در طی آن زمان به‌شدت از ۵۰۰ تن در سال ۲۰۰۲ به کمتر از ۵۰ تن

در سال ۲۰۰۹ کاهش یافت. خریداران، با افزایش ناگهانی خرید از کمتر از ۱۰۰ تن در سال ۲۰۱۰ به بیش از ۵۰۰ تن در سال ۲۰۱۲ تغییر جهت دادند. در ده سال از ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۲، تغییر از فروش خالص به خریدهای خالص بیش از ۱۰۰۰ تن در سال بود، رقمی بیشتر از یک سوم تولید جهانی سالانه معادن طلا. به‌طور فزاینده، طلا مستقیماً از معادن به باجه های بانک مرکزی منتقل می‌شود. جدول ۱ افزایش ذخایر طلا برای کشورهای منتخب از سه ماهه اول سال ۲۰۰۴ تا سه ماهه اول سال ۲۰۱۳ را نشان می‌دهد:

جدول ۱. ذخایر طلا در کشورهای منتخب

مرگ پول؛ فروپاشی آینده‌ی سیستم های پولی مالی بین‌المللی

Country	Q1 2004	Q1 2013	% Change
Argentina	28.61 mt	61.74 mt	+ 216%
Belarus	12.44 mt	49.29 mt	+ 396%
China	599.98 mt	1,054.09 mt	+ 176%
India	357.75 mt	557.75 mt	+ 156%
Kazakhstan	54.70 mt	22.89 mt	+ 225%
Korea	14.05 mt	104.44 mt	+ 743%
Laos	3.64 mt	8.88 mt	+ 244%
Mexico	6.80 mt	124.24 mt	+ 2,043%
Russia	389.79 mt	981.62 mt	+ 252%
Thailand	80.87 mt	152.41 mt	+ 188%
Turkey	116.10 mt	408.86 mt	+ 352%
Ukraine	19.60 mt	36.08 mt	+ 184%
Total	1,684.33 mt	3,662.29 mt	+ 217%

تمام این سرمایه‌گذاران بزرگ، بانک‌های مرکزی در آسیا، آمریکای لاتین و اروپای شرقی هستند. در همین مدت، از سال ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۳، بانک‌های مرکزی غربی مشغول فروش خالص طلا بودند، اگرچه چنین فروش‌هایی در سال ۲۰۰۹ به‌طور ناگهانی متوقف شد. از آن زمان اقتصادهای نوظهور مجبور شدند طلا را از معدن، بازیافت طلا یا فروش در بازار آزاد بدست آورند. از جمله فروش بیش از ۴۰۰ تن توسط صندوق بین‌المللی پول در اواخر سال ۲۰۰۹ و اوایل سال ۲۰۱۰. با در نظر گرفتن کلیه بانک‌های مرکزی ملی، به استثنای صندوق بین‌المللی پول، ذخایر رسمی طلا از ماه چهارم سال ۲۰۰۹ تا سه ماهه اول سال ۲۰۱۳ ۱.۴۸۱ تن افزایش یافته است. بانک‌های مرکزی به خریداران قابل توجه طلا تبدیل شده‌اند و حرکت طلا از غرب به شرق است. در این آمار باید چین مورد موشکافی قرار بگیرد. از سال ۱۹۸۰ تا پایان سال ۲۰۰۱، چین به مدت بیست سال ذخیره طلا خود را ۳۹۵ تن اعلام کرد. سپس ناگهان این مقدار گزارش شده به ۵۰۰ تن رسید، سپس در اواخر سال ۲۰۰۲ مجدداً به ۶۰۰ تن

رسید و این مقدار را به مدت شش سال حفظ کرد. سرانجام، موقعیت گزارش شده در آوریل ۲۰۰۹ به ۱،۰۵۴ تن افزایش یافت، مقداری که تا اوایل سال ۲۰۱۴ تقریباً پنج سال باقی مانده است.

به طور رسمی، چین یک سری جهش‌های ناگهانی را در دارایی‌های طلای خود ۱۰۵ تن در سال ۲۰۰۱، ۱۰۰ تن در سال ۲۰۰۲ و ۴۵۴ تن در سال ۲۰۰۹ گزارش کرده است. افزایش این مقدار طلا در یک معامله واحد بسیار دشوار است، مگر اینکه با قراردادهای قبلی بین دو بانک مرکزی یا صندوق بین‌المللی پول صورت گرفته باشد که البته هیچ‌گونه فروش بانک مرکزی از قبل تنظیم نشده یا صندوق بین‌المللی پول به چین گزارش نشده است و هیچ دارایی توسط بانک مرکزی یا صندوق بین‌المللی پول گزارش نشده، اما افت‌های ناگهانی در مواقع مناسب نشان می‌دهد که مطابق با افزایش‌های ذخایر طلا توسط چین اتفاق افتاده است. نتیجه اینکه چین در حقیقت طلا را در مقادیر کمتری در مدت‌زمان طولانی جمع کرده و تغییرات را یک‌باره به صورت نامنظم گزارش داده است.

این برنامه پنهان و پیمانکاری طلای پراکنده، کاملاً معقول و منطقی است. طلای فیزیکی به این معناست که بتوان آن را به راحتی خریداری یا فروخت، اما در بازار معامله آن کم و ضعیف است و قیمت آن فرار است. خریداران بزرگ در بازارهای ضعیف سعی می‌کنند اهداف خود را برای جلوگیری از تأثیر بازار به معاملات مخفی کنند، در بازاری که دلالتان بانکی در انتظار سفارشات بزرگ و محکم، قیمت را برعکس منتقل می‌کنند.

چین با استفاده از عوامل مخفی و تأثیر بازار بر برنامه خرید خود، خرید مستقیم از معادن را به حداقل می‌رساند. این نمایندگان عمدتاً در ساختمان دفتر مرکزی HSBC در جاده مرکزی کوئینز در هنگ کنگ و در شعبه بانک ملی شانگهای ANZ قرار دارند، اگرچه شبکه خریداران در سراسر دنیا وجود دارد. این مأمورین سفارشات خرید تعداد زیادی طلای تجاری با اندازه چندین تن را با کارگزاران و بانک‌های مستقر در لندن عقد می‌کنند و هویت واقعی خریدار فاش نمی‌شود. این طلا توسط یکی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری حاکم بر چین، ارز دولت خارجه که توسط تاجر سابق اوراق قرضه PIMCO زو چانگ هونگ مدیریت می‌شود، پرداخت شده است. پس از خرید، این طلا با هواپیما به مخفیگاه‌های امن در شانگهای انتقال داده شده است. مأمورین در زمینه خرید خود بسیار متبحر و صبور هستند و معمولاً همان طور

که در مبادله COMEX مستقر در نیویورک نشان داده شد، طلای باقیمت بازار را "خریداری می‌کنند". در یک شاهکار بازرگانی، چین ۶۰۰ تن طلا مستقیماً از استرالیا و سایر فروشندگان نزدیک باقیمت پایین موقتاً ۱۲۰۰ دلار در هر اونس که در آوریل تا ژوئیه ۲۰۱۳ تعیین شده بود، خریداری کرد. تا حدی که در نتیجه این عملیات پنهانی در مقیاس بزرگ، علاوه بر خریدهای مرسوم تجاری، چین تخمین زد که در سال ۲۰۱۲ و ۲۰۱۳ تقریباً ۱۰۰۰ تن طلا در سال وارد کرده است. خریدهای مستقیم سنگ‌آهن چین عمدتاً از معادن طلا واقع در چین است، اما سفارشات به سرعت گسترش یافته و به معادن تازه به‌دست‌آمده در جنوب آفریقا و غرب استرالیا نیز رسیده است. به‌تازگی در سال ۲۰۰۱، چین کمتر از ۲۰۰ تن در سال از تولید معادن خود را در رابطه با طلا گزارش داده است. میزان تولید از ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۵ به‌طور پیوسته افزایش یافته و سپس در سال ۲۰۰۶ خیلی زیاد شده است، به‌طوری‌که تا سال ۲۰۰۷ چین از آفریقای جنوبی به‌عنوان بزرگ‌ترین تولیدکننده طلا در جهان از بقیه پیشی گرفت، موضعی که از آن زمان تاکنون حفظ شده است. تا سال ۲۰۱۳، چین بیش از ۴۰۰ تن در سال یعنی حدود ۱۴ درصد از تولید طلا در سراسر جهان تولید می‌کرد. سنگ معدن طلای تولیدشده در معادن تحت کنترل چین، چه در داخل چین و چه جای دیگر، به پالایشگاه‌های چین، استرالیا، آفریقای جنوبی و سوئیس ارسال می‌شود، جایی که از آن طلای خالص تصفیه می‌شود، در شمش‌های طلای یک کیلویی ریخته شده و به بانک‌ها ارسال می‌شود. در شانگهای از طریق این کانال‌ها، طلای چین، بازار لندن را دور می‌زند و تأثیر بازار را به حداقل می‌رساند و میزان دقیق ذخیره طلای چین همیشه به‌صورت یک راز حفظ می‌کند.

ترکیبی از تولید داخلی معدن طلا و واردات آن از خارج به این معنی است که چین از آخرین به‌روزرسانی رسمی ذخایر طلای بانک مرکزی این کشور در سال ۲۰۰۹، حدود ۴۵۰۰ تن از ذخایر طلای داخلی خود را اعم از دولتی و خصوصی افزایش داده است. ناظران خارجی نمی‌توانند گزارش دهند که دولت چین در اعلامیه بعدی چه مقدار به ذخایر رسمی طلا اضافه می‌کند و چه میزان از آن به تقاضای داخلی چین از مصرف‌کنندگان برای جواهرات، شمش و سکه اختصاص داده می‌شود. می‌دانیم که شهروندان چینی مصرف‌کننده اصلی طلا هستند، هم به دلایل حفظ ثروت و هم به‌عنوان یک وسیله مناسب برای استفاده.

طلا در هزاران شعبه بانکی و مغازه‌های سراسر چین به اشکال مختلف فروخته می‌شود.

در صورت عدم وجود داده‌های دقیق، اولین تخمین این است که نیمی از افزایش طلای چین از سال ۲۰۰۹ به مصرف داخلی رفته و نیمی از آن، یا ۲،۲۵۰ تن، مخفیانه به ذخایر رسمی اضافه شده است. اگر این تقریب درست باشد، ذخایر طلای رسمی چین از اوایل سال ۲۰۱۴، ۱،۰۵۴ تن گزارش نشده و در عوض به ۳ هزار و ۳۰۰ تن نزدیک شده است. با سرعت فعلی صادرات و واردات معدن و با این فرض که نیمی از طلای موجود در ذخایر رسمی، چین در طول سال ۲۰۱۴، ۷۰۰ تن دیگر به ذخایر مورد انتظار خود اضافه کرده است که این باعث می‌شود کل ذخایر طلای چین در اوایل سال ۲۰۱۵، ۴۰۰۰ تن باشد. چین پیش از آخرین اعلام علنی افزایش ذخایر رسمی، بیش از شش سال اعلانیه ای نداشت. اگر چین همان سرعت را حفظ کند، ممکن است به‌روزرسانی بعدی ارقام ذخیره طلا در سال ۲۰۱۵ باشد.

حتی این تخمین‌ها بر اساس بازده معدنی شناخته شده و واردات شناخته شده باید با این حقیقت که برخی واردات طلا به چین کاملاً گزارش نشده است بررسی شوند. یک مدیر ارشد G4S، یکی از شرکت‌های پیشرو در زمینه لجستیک ایمن در جهان، اخیراً به یک مدیر اجرایی صنعت طلا فاش کرده که وی شخصاً از طریق گذرگاه‌های کوهستانی آسیای مرکزی در رأس ستون مخازن ارتش آزادی‌بخش خلق و زره‌پوش، از طریق زمینی از طریق کره عبور کرده تا طلاها را به چین برساند. حمل این طلا به‌جای شمش‌های یک کیلویی که از طریق کانال‌های معمولی وارد می‌شوند و مورد حمایت سرمایه‌گذاران خرده‌فروشی هستند، به شکل شمش‌های ۴۰۰ اونسی بود که مورد حمایت بانک‌های مرکزی بود. آنچه از چنین افشاگری‌ها مشخص است این است که ذخایر طلای رسمی چین احتمالاً خیلی بالاتر از تخمین‌ها از مقدار اصلی آن است.

اعلامیه‌ای در سال ۲۰۱۵ توسط چین مبنی برداشتن ۴۰۰۰ تن طلا در ذخایر رسمی خود، موجب نارضایتی صاحب‌نظران و اقتصاددانان غربی معتقد بر دارایی پولی نبودن طلا شد. با ۴۰۰۰ تن، چین از فرانسه، ایتالیا، آلمان و صندوق بین‌المللی پول در رده‌های بزرگ‌ترین دارنده‌های طلا در جهان پیشی می‌گیرد و تنها از ایالات متحده پایین‌تر خواهد بود. این یعنی چین اقتصاد دوم جهان است.

دستیابی پنهانی چین به طلا، برعکس تلاش‌های مشخص روسیه برای افزایش ذخایر طلای خود است. در نه سال بعد از سال ۲۰۰۴ تا اواخر سال ۲۰۱۳، ذخایر طلای روسیه بیش از

۲۵۰ درصد افزایش یافته است، از حدود ۳۹۰ تن به بیش از ۱۰۰۰ تن. برخلاف چین، این افزایش تقریباً به‌طور کامل از طریق تولید معادن داخلی حاصل شد و به واردات متکی نبود. روسیه چهارمین تولیدکننده بزرگ طلا در جهان با تولید تقریباً ۲۰۰ تن در سال است. افزایش ذخیره روسیه همچنین با افزایش مداوم در حدود ۵ تن در ماه انجام شد که به‌طور مرتب در وبسایت بانک مرکزی روسیه اعلام می‌شود. از آنجا که بانک مرکزی برای افزایش ذخایر طلای خود به واردات یا بازار شمش لندن تکیه نمی‌کند، روسیه می‌تواند شفاف‌تر از چین باشد زیرا نسبت به دست‌کاری قیمت و پیش‌بینی بانک‌های شمش لندن از آسیب‌پذیری کمتری برخوردار است. برنامه تملک روسیه در حال انجام است و دارایی‌های رسمی طلای آن باید در سال ۲۰۱۴ از ۱۱۰۰ تن فراتر رود. ذخایر ۱۱۰۰ تنی آن، بیش از یک‌هشتم حجم ذخایر طلای آمریکا است، اما اقتصاد روسیه نیز تقریباً یک‌هشتم اندازه اقتصاد ایالات‌متحده است. نسبت به اندازه اقتصاد کشورها، ذخایر طلای روسیه از ایالات‌متحده جلوتر خواهد بود. بسیاری از تحلیلگران از پارادوکس تقاضای زیاد برای طلای فیزیکی در سراسر جهان و ضعف هم‌زمان قیمت سکه‌های آتی در معاملات بورس COMEX که از اوت ۲۰۱۱ در قیمت طلا دیده‌شده، ناراضی هستند. خرید کالاهای فیزیکی نه‌تنها از بانک‌های مرکزی بلکه از سوی افراد هم صورت می‌گیرد، همان‌طور که در تقاضا برای شمش‌های یک کیلویی در مقابل شمش‌های ۴۰۰ اونسی که مورد حمایت بانک‌های مرکزی است، منعکس می‌شود. پالایشگاه‌های سوئسی برای برآوردن این تقاضا برای تبدیل شمش‌های بزرگ به کوچک باید اضافه‌کاری کنند. توضیح این پارادوکس ظاهراً راحت است. اگر قیمت هر کالا، چه طلا و چه نان، با مداخله به هر شکلی زیر ارزش ذاتی آن نگه‌داشته شود، واکنش رفتاری همیشه خالی شدن قفسه‌ها است.

تقلاً برای طلا که در برنامه‌های تملک طلای بانک مرکزی چین و روسیه دیده می‌شود، در فوریت‌هایی که با آن بانک‌های مرکزی در تلاش هستند تا طلا را از سپرده‌گذاری‌های خارجی به اتاق‌های خانگی خود بازگردانند، نمایان می‌شود.

به‌غیر از اندوخته آمریکا، تقریباً نیمی از طلای رسمی جهان در کشور دارنده طلا ذخیره نمی‌شود، بلکه در باجه‌های بانک مرکزی فدرال نیویورک و بانک انگلیس در لندن نگهداری می‌شود. باجه‌های بانک مرکزی فدرال تقریباً ۶۴۰۰ تن طلا را در خود جای داده است و بانک

انگلیس تقریباً ۴۵۰۰ تن طلا دارد. تقریباً هیچ‌یک از طلاهای موجود در باجه‌های ذخیره بانک فدرال نیویورک متعلق به ایالات‌متحده آمریکا نیست و کمتر از ۳۰۰ تن طلا در بانک انگلیس متعلق به انگلستان است.

طلای ایالات‌متحده بیشتر در دو مرکز ارتش آمریکا در فورت ناکس، کنتاکی و وست پوینت، نیویورک نگهداری می‌شود و مقدار کمی از آن در مینت آمریکا در دنور کلورادو نگهداری می‌شود. بانک مرکزی فدرال و بانک مرکزی انگلیس با هم حدود ۱۰،۶۰۰ تن طلای رسمی متعلق به آلمان، ژاپن، هلند، صندوق بین‌المللی پول و سایر دارندگان بزرگ و همچنین بسیاری از دارندگان کوچک‌تر در سراسر جهان دارند. طلای شخص ثالث که در صندوق‌های فدرال و بانک مرکزی انگلیس نگهداری می‌شود، ۳۳ درصد از طلای رسمی جهان را تشکیل می‌دهد. این میزان طلای رسمی در نیویورک و لندن عمدتاً میراثی از معیارهای مختلف طلائی است که از سال ۱۸۷۰ تا ۱۹۷۱ وجود داشت اما بی‌صدا بود. زمانی که از طلا برای تسویه حساب تراز پرداخت بین کشورها استفاده می‌شد، بهترین راه، نگه‌داشتن طلا در اموال دولتی مراکزی مانند نیویورک و لندن بود، سپس عنوان حقوقی در صورت لزوم مجدداً مشخص می‌شد تا اینکه طلا را به سراسر دنیا بفرستند. امروزه تراز پرداخت‌ها بیشتر به دلار یا یورو تسویه می‌شود، نه طلا، بنابراین استدلال اصلی پول درازای طلا دیگر صدق نمی‌کند.

منابع متمرکز طلا نیز میراثی از جنگ سرد (۹۱-۱۹۴۶) است، در دوران جنگ جهانی، از نظر آلمانی‌ها ذخیره طلا در نیویورک امن‌تر از اتحاد جماهیر شوروی بود زیرا برلین تحت محاصره شوروی بود و بیم مصادره طلا توسط شوروی می‌رفت، بنابراین منابع طلای نیویورک پر و پر تر می‌شد. اکنون خطرات مصادره طلای آلمان در آمریکا در صورت سقوط مالی خیلی بیشتر از خطرات مصادره توسط تهاجم روسیه است. کشورهایی مانند آلمان دیگر دلیل قانع‌کننده‌ای برای نگه‌داشتن طلای خود در نیویورک یا لندن ندارند و به‌این ترتیب خطرات قابل توجهی را متحمل می‌شوند. ممکن است ایالات‌متحده و انگلیس لازم بدانند برای خروج از بحران ارز کاغذی خود طلای خارجی را مصادره کنند که در این صورت این طلا از صاحبان اصلی به مالکیت ایالات‌متحده یا انگلیس منتقل می‌شود.

در نتیجه این شرایط تغییر یافته و خطرات در حال ظهور، ملل صاحب طلا تصمیم به بازگرداندن طلاهای خود گرفتند. اولین بازگشت مجدد طلا توسط ونزوئلا آغاز شد، که در آگوست سال

۲۰۱۱ به بانک انگلیس دستور داد ۹۹ تن از لندن را به کاراکاس برگرداند. اولین محموله‌های طلا در نوامبر ۲۰۱۱ صورت گرفت و به‌محض ورود آنها، رئیس‌جمهور هوگو چاوز صندوق ذخایرش پر از طلا شد.

برنامه بزرگ‌تر و قابل‌توجه‌تر در برگرداندن طلا توسط آلمان در سال ۲۰۱۳ آغاز شد. آلمان دارای ۳،۳۹۱ تن طلای رسمی است و در حال حاضر پس از ایالات‌متحده دومین دارنده بزرگ جهان است. در پایان سال ۲۰۱۲، میزان طلای آلمان به شرح زیر بود: ۱۰۵۱ تن در فرانکفورت؛ ۱،۵۲۶ تن در نیویورک؛ ۴۴۱ تن در لندن؛ و ۳۷۴ تن در پاریس. در ۱۶ ژانویه ۲۰۱۳، دوپچه بوندسبانک، بانک مرکزی آلمان، برنامه هشت‌ساله‌ای را برای بازگشت مجدد کلیه طلاها از پاریس و ۳۰۰ تن طلا از نیویورک به فرانکفورت اعلام کرد. طلا در لندن در جای خود باقی ماند و در پایان برنامه بازگشت در دسامبر ۲۰۲۰، طلای آلمان ۵۰ درصد در فرانکفورت، ۳۷ درصد در نیویورک و ۱۳ درصد در لندن خواهد بود.

مفسران تأیید کردند که انتقال ۳۰۰ تن طلا از نیویورک به فرانکفورت مدت ۸ سال به طول می‌انجامد؛ اما دوپچه بوندسبانک نمی‌خواهد طلا به‌سرعت برگردد. ترجیح می‌دهد که در نیویورک باشد که بتوان از آن برای کارایی بازار استفاده کرد. دوپچه بوندسبانک اصلاً نمی‌خواست این انتقال را درخواست کند، اما تحت فشار هواداران سیاسی آن‌گلا مرکل بود که در سپتامبر ۲۰۱۳ دوباره انتخاب شده بود. امنیت فیزیکی طلای آلمان به یک موضوع سیاسی در بوندستاگ، تبدیل شده بود. برنامه اعلام‌شده دوپچه بوندسبانک صرفاً راهی برای خنثی کردن مسئله سیاسی است، در حالی که هنوز بیشتر طلاهای آلمان در نیویورک مانده بود. حتی پس از اجرای کامل این طرح در سال ۲۰۲۰، آلمان هنوز ۱،۲۲۶ تن در نیویورک خواهد داشت، مبلغی بیشتر از کل ذخایر کلیه سه کشور دیگر جهان. برای دوپچه بوندسبانک راحت‌تر است که طلای خود را در نیویورک بگذارد تا بتواند از آن در معاوضه طلا و اجاره طلا، به‌عنوان بخشی از تلاش‌های بانک مرکزی برای دست‌کاری در بازارهای طلا استفاده کند. باین‌وجود مقدار قابل‌توجهی از طلا در حال بازگشت به فرانکفورت است، بخشی از یک جنبش جهانی برای دفع مجدد طلای ملی.

همان فشارهای سیاسی پوپولیستی که بانک مرکزی آلمان را مجبور به بازپرداخت بخشی از طلای خود کرد، در سوئیس نیز افزایش یافته است. در حالی که بانک‌های مرکزی چین، روسیه

و سایر کشورها مشتاقانه طلا خریداری می‌کردند، سوئیس یکی از بزرگ‌ترین فروشندگان آنها محسوب می‌شد. در آغاز سال ۲۰۰۰، ذخایر طلای سوئیس بیش از ۲،۵۹۰ تن بود. این مقدار به‌طور پیوسته کاهش یافت، زیرا قیمت طلا به‌شدت در حال افزایش بود و در اواخر سال ۲۰۰۸، سوئیس تنها ۱،۰۴۰ تن را در اختیار داشت که حدود ۶۰ درصد نسبت به هشت سال قبل کاهش یافته است. ذخایر طلای سوئیس از آن زمان تاکنون در همین سطح مانده است، در حالی که قیمت طلا از سطح سال ۲۰۰۸ به میزان قابل‌توجهی افزایش یافته است.

در پارلمان سوئیس علیرغم افزایش قیمت‌ها، واکنش شدیدی به این فروش‌های گسترده نشان داده شد. در ۲۰ سپتامبر ۲۰۱۱، چهار عضو پارلمان سوئیس به سرپرستی لوزی استیم از حزب مردم سوئیس ابتکار عمل نشان داده و گفتند باید کلیه طلاهای سوئیس در خود سوئیس نگه داشته شود و بانک ملی سوئیس را از توانایی خود در فروش طلای سوئیس محروم کرد. این ابتکار همچنین بانک ملی سوئیس را ملزم می‌کند حداقل ۲۰ درصد کل دارایی‌های خود را به‌صورت طلا نگه دارد. آخرین شرط هم این بود که بانک سوئیس تنها ۸.۹ درصد از کل ذخایر طلای سوئیس را تا ژوئیه ۲۰۱۳ در اختیار داشته باشد در ۲۰ مارس ۲۰۱۳، برای عملی شدن این توافق به هزاران امضا نیاز است. در سیستم دموکراسی سوئیس پیش‌بینی می‌شود که تا سال ۲۰۱۵ همه‌پرسی در خصوص طلای سوئیس صورت بگیرد.

در سال ۲۰۰۳، وقتی از کسپار ویلگر، وزیر امور خارجه سوئیس، در پارلمان در مورد محل طلای سوئیس سؤال شد، بی‌پروا پاسخ داد: "من نمی‌دانم... لزومی هم ندارد بدانم و اصلاً نمی‌خواهم که بدانم". این نوع تکبر که معمولاً از نخبگان مالی جهانی برمی‌آید، از نظر شهروندان غیرقابل‌قبول است، زیرا می‌بینند ذخایر طلای آنها که توسط دبیرخانه‌هایی که در پشت درهای بسته در بانک‌های مرکزی فعالیت می‌کنند مثل صندوق بین‌المللی پول و BIS، در حال از بین رفتن است... اقدامات مقامات سوئیس برای شهروندان نشان بیش از ۳۵ میلیارد دلار ثروت از دست‌رفته را هزینه کرد، در حالی که سوئیس طلای خود را، در مقایسه با ارزش ذخایر آنها حفظ کرده بود.

ممکن است ونزوئلایی‌ها، آلمانی‌ها و سوئیسی‌ها برجسته‌ترین نمونه‌های جنبش طلایی سازی باشند، اما آنها در مطرح کردن این مسئله تنها نیستند. در سال ۲۰۱۳ صندوق سرمایه‌گذاری مستقل آذربایجان، صادرکننده بزرگ انرژی، دستور داد ذخایر طلای خود را از جی پی مورگان

چیس در لندن به بانک مرکزی جمهوری آذربایجان در باکو منتقل کنند. موضوع بازگشت طلا نیز در سال ۲۰۱۳ در مکزیک به‌طور علنی مطرح شد. در هلند، اعضای حزب راست دموکراتیک مسیحی و حزب چپ سوسیالیست، از دو ندرلندش بانک، بانک مرکزی هلند، درخواست کرده‌اند که ۶۱۲ تن طلای خود را پس‌انداز کند. در واقع تنها ۱۱ درصد از طلای هلند یا ۶۷ تن در هلند است.

مابقی حدود ۳۱۲ تن در نیویورک، ۱۲۲ تن در کانادا و ۱۱۰ تن در لندن تقسیم‌شده است. وقتی در سال ۲۰۱۲ از احتمال توقیف طلای هلندی در نیویورک توسط ایالات‌متحده سؤال شد، Klaas Knot، رئیس‌جمهور آن زمان بانک ندرلندش، پاسخ داد: "ما مرتباً با عملکرد غیرقانونی ایالات‌متحده مواجه می‌شویم؛ و معمولاً این کارها از نظر اروپایی‌ها جالب نیست. "یک جنبش کوچک در لهستان با عنوان "طلای ما را پس دهید" که در آگوست ۲۰۱۳ راه‌اندازی شد، بر بازگشت مجدد ۱۰۰ تن طلای لهستان که توسط بانک انگلستان نگهداری می‌شد، متمرکز شده بود. البته بسیاری از کشورها مانند روسیه، چین و ایران در حال حاضر طلاهای خود را در کشور خود ذخیره می‌کنند که دور از خطر مصادره هستند.

مباحث مربوط به تملک و مربوط به بازگرداندن طلا توسط بانک‌های مرکزی به یکدیگر نزدیک است. این دو مبحث دوتکه از تصویر بزرگ‌تر طلا، نقش سابق خود را به‌عنوان مسئله بغرنج در سیستم پولی بین‌المللی از سر گرفته‌اند. دارندگان عمده طلا زیرا آنها سیستم پول کاغذی را با همین شکل فعلی ترجیح می‌دهند. کشورهای با ذخیره کم طلا هم نمی‌خواهند به این امر اعتراف کنند زیرا می‌خواهند طلا را باقیمت‌های مناسب به دست آورند و از افزایش قیمت که نتیجه تقلا برای بی‌نظمی در بازار طلا است، جلوگیری می‌کنند. منافع افرادی که طلا را بی‌ارزش می‌دانند با منافع افرادی که از آن استقبال می‌کنند، همسو است، برای اینکه فعلاً اختلاف بر سر طلا به‌عنوان پول مطرح نیست. البته این مسئله دوام نخواهد داشت، زیرا جهان شاهد باز پس‌گیری غیرقابل‌توصیف طلا است.

احیای طلا

امروزه اظهار نظرات بیشتری نسبت به قبل وجود دارد مبنی بر اینکه امروزه استاندارد طلا نمی‌تواند کار کند. در حقیقت، یک استاندارد خوب طلا در صورت وجود اراده سیاسی برای

تصویب و پایبندی به اصول غیر تورمی، می‌تواند بدون نقص کار کند. استاندارد طلا سیستم پولی برای کسانی ایده آل است که ثروت را از طریق نبوغ، کارآفرینی و سخت‌کوشی به دست می‌آورند. معیارهای طلا توسط کسانی که ثروت ایجاد نمی‌کنند، نادیده گرفته می‌شوند بلکه در عوض به دنبال استخراج ثروت از دیگران از طریق تورم، اطلاعات در داخل و دست‌کاری بازار هستند. بحث در مورد طلا در مقابل پول تحکیمی در واقع بحثی بین کارآفرینان و اجاره دهنده‌ها است.

یک استاندارد طلای جدید بسته به طرح انتخابی و شرایطی که در آن راه‌اندازی شده است، دارای طرح‌های ممکن بسیاری است و می‌تواند مؤثر باشد. استاندارد طلای کلاسیک، از سال ۱۸۷۰ تا ۱۹۱۴، بسیار موفق بود و با دوره ثبات قیمت، رشد واقعی بالا و اختراع عالی همراه بود. در مقابل، استاندارد مبادله طلا، از سال ۱۹۲۲ تا ۱۹۳۹، عامل شکست و رکود بزرگ بود. استاندارد طلای دلار، از سال ۱۹۴۴ تا ۱۹۷۱، دو دهه موفقیت‌آمیز و ناخوشایند قبل به دلیل عدم تعهد حامی اصلی خود یعنی ایالات متحده، خنثی شد. این سه قسمت از ۱۵۰ سال گذشته این نکته را به وجود می‌آورد که معیارهای طلا به اشکال مختلفی به وجود می‌آیند و موفقیت یا عدم موفقیت آنها نه تنها توسط طلا بلکه با طراحی سیستم و تمایل شرکت‌کنندگان به رعایت قوانین بازی مشخص می‌شود.

توجه به استاندارد طلای جدید با درک این نکته آغاز می‌شود که استاندارد قدیمی طلا هرگز به‌طور کامل پشت سر گذاشته نشده است. هنگامی که سیستم برتون وودز در اوت ۱۹۷۱ فروپاشید، با واگذاری طلا به بانک‌های مرکزی خارجی توسط کنفرانس نیکسون، استاندارد طلا بلافاصله متلاشی نشد. در عوض، در دسامبر سال ۱۹۷۱ دلار ۷۸۹ درصد کاهش یافت. به طوری که قیمت رسمی طلا از ۳۵ دلار در هر اونس به ۳۸ دلار در هر اونس افزایش یافت. دلار در ۱۲ فوریه ۱۹۷۳ دوباره با ۱۰ درصد اضافه قیمت روبرو شد به طوری که قیمت رسمی جدید طلا ۴۲۰۲۲ دلار در هر اونس بود. این قیمت هنوز قیمت رسمی طلا برای برخی از بانک‌های مرکزی، خزانه‌داری ایالات متحده و اهداف حسابداری صندوق بین‌المللی پول است، گرچه هیچ ارتباطی باقیمت بسیار بالاتر بازار ندارد. در طی این دوره، سالهای ۱۹۷۱-۱۹۷۱، سیستم پولی بین‌المللی به‌طور ناگهانی به سمت یک قانون مبدل و شناور حرکت کرد که هنوز هم حاکم است.

صندوق بین‌المللی پول در سال ۱۹۷۲ کمیته بیست، (C-20)، متشکل از بیست کشور عضو نماینده در هیئت اجرایی خود را تشکیل داد تا اصلاحاتی در سیستم پولی بین‌المللی انجام شود. C-20 در ژوئن سال ۱۹۷۴ گزارشی را منتشر کرد، "طرح کلی اصلاحات" که دستورالعمل‌هایی را برای سیستم جدید نرخ شناور ارائه می‌داد و توصیه می‌کرد که SDR از یک دارایی ذخیره طلا با پشتوانه طلا به یکی از صندوق‌های ارز کاغذی تبدیل شود. توصیه‌های C-20 در سال ۱۹۷۵ به شدت در صندوق بین‌المللی پول مورد بحث قرار گرفت اما در آن زمان تصویب نشد. در جلسه‌ای در جامائیکا در ژانویه ۱۹۷۶، صندوق بین‌المللی پول اصلاحات اساسی را در راستای گزارش C-20 که در اصلاحیه دوم اساسنامه صندوق بین‌المللی پول درج شده بود، آغاز کرد. این اصلاحات در اول آوریل ۱۹۷۸ اجرایی شدند.

بحث بین‌المللی پول، از پروژه C-20 در ۱۹۷۲ تا اصلاحیه دوم در ۱۹۷۸، تحت کنترل حاکمیت طلای صندوق بین‌المللی پول بود. ایالات متحده می‌خواست از نقش طلا در امور مالی بین‌المللی خود چشم‌پوشی کند. وزارت خزانه‌داری ایالات متحده در دوره دولت کارتر ۳۰۰ تن طلا را به بازار وارد کرد تا قیمت را کاهش داده و عدم علاقه آمریکا را نشان دهد. در همین حال، فرانسه و آفریقای جنوبی اصرار به ادامه نقش طلا به عنوان دارایی ذخیره بین‌المللی داشتند. مصالحه جامائیکا وضعیت دیگری داشت، در آن ۷۱۰ تن طلای صندوق بین‌المللی پول به اعضا بازگردانده شد، ۷۱۰ تن دیگر در بازار فروخته شد و باقی‌مانده تقریباً ۲۸۰۰ تن توسط صندوق بین‌المللی پول حفظ شد. صندوق بین‌المللی پول واحد حسابداری خود را به SDR تغییر داد و قیمت‌گذاری SDR ها از طلا به سبد ارزش‌های کاغذی تغییر یافت. ایالات متحده از اینکه نقش طلا مخدوش شده بود رضایت داشت. فرانسه از اینکه طلا یک ذخیره دارایی شده است راضی بود. صندوق بین‌المللی پول همچنان مقدار قابل توجهی از طلا را در اختیار داشت. ماهیت این مصالحه تا به امروز در قالب ایالات متحده-فرانکو باقی‌مانده است.

با روی کار آمدن دولت ریگان در سال ۱۹۸۱، ایالات متحده در تغییر نگرش خود نسبت به طلا دستخوش تغییر شدیدی شد. این دولت از سال ۱۹۸۱ تا ۲۰۰۶ کمتر از ۱ درصد از طلای باقیمانده خود را فروخت و از سال ۲۰۰۶ تاکنون هیچ طلایی در این کشور فروخته نشده است. نگهداری طلا توسط ایالات متحده و صندوق بین‌المللی پول از سال ۱۹۸۱ و همچنین

ادامه نگهداری طلا توسط آلمان، ایتالیا، فرانسه، سوئیس و دیگران، جهان را با استاندارد طلای حاشیه‌ای روبه‌رو کرده است.

ادامه نقش طلا به‌عنوان دارایی جهانی پولی در یک سخنرانی خیره‌کننده و صریح که توسط ماریو دراگی، رئیس بانک مرکزی اروپا، در دانشکده دولت کندی در ۹ اکتبر ۲۰۱۳ ارائه شد، مطرح گردید. وی در پاسخ به سؤال خبرنگار، تکوئا دا سیلوا، درباره نگرش بانک مرکزی نسبت به طلا، اظهار داشت:

"شما باید این سؤال را از کسی که رئیس بانک مرکزی ایتالیا بوده بپرسید ... بانک ایتالیا چهارمین مالک بزرگ ذخایر طلا در جهان است...

من هرگز فکر نمی‌کنم که فروش [طلا] عاقلانه باشد، زیرا برای بانک‌های مرکزی وجود این میزان طلا باعث امنیت است. طلا در کشورهای غیر دلاری، از حمایت نسبتاً خوبی در برابر نوسانات دلار برخوردار است، بنابراین دلایل مختلفی وجود دارد، تنوع ریسک و غیره. به همین دلیل، بانک‌های مرکزی که از سالها قبل برنامه فروش طلا را آغاز کرده بودند، به‌طور قابل‌توجهی... کار خود را متوقف کردند و دیگر طلا نمی‌فروشدند. همچنین تجربه برخی از بانک‌های مرکزی که حدود ده سال پیش کل سهام طلا را نقد کرده بودند، خیلی موفقیت‌آمیز تلقی نشده بود.

پافشاری فرانسه در جامائیکا در ۱۹۷۶ مبنی بر ادامه نقش طلا همچنان به‌عنوان یک دارایی ذخیره در ضیافت صندوق بین‌المللی پول مانند روح بانکو افزود. درست همان‌طور که بانکو در مکتب امید داده بود که یکی از راه‌های سلطنت، انتخاب طلا به‌عنوان پول در آینده است.

استاندارد جدید طلا

چگونه می‌توان استاندارد طلای قرن بیست و یکم را ایجاد کرد؟ مطمئناً باید این استاندارد، جهانی باشد، یعنی حداقل ایالات‌متحده، اروپا، ژاپن، چین، انگلستان و سایر اقتصادهای پیشرو را درگیر کند. ایالات‌متحده با توجه به ذخایر عظیم طلای خود، قادر است به‌تنهایی طلا را پشتوانه دلار کند، اما اگر این کار را انجام دهد، سایر ارزهای دنیا برای سرمایه‌گذاران با توجه به این دلار جدید در جبهه حمایت از طلا قرار خواهد گرفت. نتیجه آن با کاهش معاملات در

آن ارزهای دیگر و کاهش نقدینگی و با کاهش نرخ ارز محلی همراه خواهد بود. فقط یک استاندارد جهانی طلا می‌تواند از کاهش ارزش تورم جلوگیری کند و این امر با تلاش ایالات متحده صورت می‌گیرد.

اولین قدم یک کنفرانس پولی جهانی است، مشابه برتون وودز که در آن شرکت‌کنندگان با ایجاد واحد جدید پولی جهانی موافقت کنند. از آنجا که SDR از قبل وجود دارد، پس کاندیدای کاملاً مناسبی برای پول جدید جهانی است؛ اما این SDR جدید با پشتوانه طلا و یا پول محلی هر یک از شرکت‌کنندگان در سیستم تبدیل می‌شود. دیگر شرایط SDR مانند چیزی که امروز هست نخواهد بود.

سیستم نیز باید دوطرفه باشد. یک طرف SDR است که برابر با وزن مشخص در طلا تعریف می‌شود. طرف دوم شامل ارزهای انفرادی کشورهای شرکت‌کننده مانند دلار، یورو، ین یا پوند استرلینگ خواهد بود. هر واحد پول محلی به‌عنوان مقدار مشخصی از SDR تعریف می‌شود. از آنجا که واحد پول محلی در SDR تعریف می‌شود و SDR ها با طلا تعریف می‌شوند، هر ارز محلی می‌تواند ارزش مشخصی در طلا داشته باشد. سرانجام، از آنجا که هر واحد پول محلی با SDR و طلا رابطه مستقیمی دارد، هر ارز نیز در یک رابطه ثابت با دیگری قرار خواهد گرفت. به‌عنوان نمونه، اگر $SDR1.00 = 1.00$ یورو و $SDR1.00 = 1.50$ دلار باشد، پس 1.00 یورو = 1.50 دلار خواهد بود.

برای شرکت در سیستم جدید SDR طلا، یک کشور عضو باید یک حساب سرمایه باز داشته باشد، به این معنی که ارز آن باید آزادانه به SDR، طلا یا ارز سایر اعضای شرکت‌کننده قابل تبدیل باشد. این مسئله نباید برای ایالات متحده، ژاپن، منطقه یورو یا سایر افرادی که قبلاً حساب‌های باز سرمایه داشته‌اند امر ثقیلی باشد، اما شاید برای چین نوعی مانع محسوب شود که البته این‌گونه هم نیست. باین‌حال، چین ممکن است جذابیت‌های یک ارز غیرقابل بازگشت، مانند SDR جدید (طلا) را به‌اندازه‌ای جالب بداند که حساب سرمایه خود را برای پیوستن و اجازه دادن به سیستم جدید باز کند.

شرکت‌کنندگان تشویق می‌شوند تا SDR طلای جدید را به‌عنوان یک واحد حساب تا حد امکان بپذیرند. بازارهای جهانی نفت و سایر منابع طبیعی اکنون به‌جای دلار، به SDR قیمت‌گذاری می‌شوند. سوابق مالی بزرگ‌ترین شرکت‌های جهانی مانند IBM و Exxon در

SDR ها حفظ می‌شود و معیارهای مختلف اقتصادی از جمله حساب‌های خروجی جهانی و حساب‌های مانده پرداخت به SDR ها محاسبه و گزارش می‌شود. سرانجام، بازار اوراق قرضه SDR با صدور اوراق از سوی ملل مستقل، شرکت‌های جهانی و بانک‌های توسعه منطقه‌ای و خرید صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستقل و صندوق‌های بازنشستگی بزرگ توسعه می‌یابد. ممکن است بزرگ‌ترین بانک‌های جهانی مانند گلدمن ساکس تحت نظارت صندوق بین‌المللی پول واسطه شوند.

یکی از مسائل فنی دلهره‌آور در سیستم SDR طلای جهانی، تعیین نرخ‌های ثابت مناسب برای تبدیل ارزها به یکدیگر است. به عنوان مثال، آیا ۱۰۰۰ یورو معادل ۱.۳۰ دلار، ۱.۴۰ دلار، ۱.۵۰ دلار یا مبلغ دیگری است؟ این در اصل همان موضوعی است که بنیان‌گذاران یورو پس از انعقاد پیمان ماستریخت در سال ۱۹۹۲ با آن روبرو شدند که طرفین را متعهد کرد یک ارز واحد از ارزهای متنوع مانند لیر ایتالیا، مارک آلمان و فرانک فرانسه را ایجاد کنند. در مورد یورو، سالها است که مطالعه فنی و نظریه اقتصادی که توسط مؤسسات تخصصی تدوین شده، برای این کار استفاده شده است. امروزه توجه فنی نیز ضروری است، اما بهترین روش استفاده از سیگنال‌های بازار برای حل این مسئله است. طرفین در سیستم جدید می‌توانند اعلام کنند که نرخ ثابت بر اساس میانگین وزنی معاملات ارزی بانکی در دوازده ماه گذشته قبل از تاریخ تثبیت، در بازه‌های چهارساله تعیین می‌شود. دوره چهارساله به بازار فرصت کافی برای تنظیم و در نظر گرفتن پیامدهای سیستم جدید را می‌دهد و دوره میانگین دوازده‌ماهه ناهنجاری‌های کوتاه‌مدت یا دست‌کاری بازار را تسکین می‌بخشد.

چالش برانگیزترین مسئله شامل مقدار SDR است که به وزن طلا اندازه‌گیری می‌شود و ذخیره کسری طلا برای ساختن سیستم لازم است. این مشکل را می‌توان به یک مسئله واحد کاهش داد: قیمت ضمنی و نامعلوم طلا در یک سیستم پولی جهانی با حمایت از خود طلا. پس از حل این مسئله از یک ماشین حساب برای، تبدیل ارز به واحدهای دیگر با استفاده از نرخ ارز ثابت استفاده می‌شود.

در ابتدا، این سیستم جدید بدون گسترش عرضه جهانی پول عملیاتی می‌شود. هر کشوری که SDR را می‌خواهد، می‌تواند آنها را از طریق بانک‌ها یا دلان خریداری کند، در تجارت کسب کند یا درازای ارز خود، از صندوق بین‌المللی پول به دست آورد. ارز محلی که درازای

SDR به صندوق بین‌المللی پول تحویل داده می‌شود کم‌کم از بین می‌رود بنابراین عرضه پول جهانی گسترش نمی‌یابد (چون دیگر جای پول طلا آمده است). سیاست پولی، با توجه به نیاز به حفظ نرخ‌های ثابت به طلا، SDR و سایر ارزها، در اختیار بانک‌های مرکزی ملی مانند بانک فدرال و بانک مرکزی اروپا خواهد بود. صندوق بین‌المللی پول از طریق ایجاد غیرمستقیم SDR های جدید فقط در شرایط خارق‌العاده و با تأیید بیشترین آرای اعضای صندوق بین‌المللی پول در سیستم جدید، به سیاست‌های پولی اختیاری متوسل می‌شود.

با توجه به این محدودیت‌ها در ایجاد SDR های جدید، سیستم SDR به‌عنوان یک لنگر در واحد حساب محسوب می‌گردد، اما مقدار نسبتاً کمی از SDR ها را در اختیار شما قرار می‌دهد. منابع مالی پایه ترکیبی شرکت‌کنندگان، همانند امروز، عرضه جهانی پول را تشکیل می‌دهد و عرضه پول می‌تواند مرجع تعیین قیمت مناسب طلا باشد.

مسئله مهم دیگر تعیین میزان حمایت از طلای موردنیاز برای حمایت از عرضه جهانی پول است. اقتصاددانان دانشکده‌های اتریشی اصرار دارند که طلا باید صد درصد پشتوانه داشته باشند، اما خب پشتوانه انقدرها هم ضروری نیست. در عمل، این سیستم فقط به طلای کافی نیاز دارد تا بتواند طلای فیزیکی را بر روی کاغذهای مورد حمایت طلا بیاورد و اطمینان کافی بدهد که قیمت طلا پس از ثبت تغییر نخواهد کرد و ثابت می‌ماند، این حرف‌ها با دو هدف مرتبط هستند؛ هرچه اطمینان از قوام قوی‌تر باشد، برای حفظ اعتماد، طلای کمتری لازم است. از نظر تاریخی، معیارهای طلا با پشتوانه عرضه پول از ۲۰ تا ۴۰ درصد با موفقیت عمل کرده‌اند. با توجه به کنار گذاشتن طلا در سالهای ۱۹۱۴، ۱۹۳۱ و ۱۹۷۱، اعتبار بالایی برای تقویت اعتماد شهروندان سخت‌گیر موردنیاز است. به همین منظور، ۵۰ درصد از پول را به‌عنوان پشتیبان هدف در نظر بگیرید. ایالات‌متحده، اروپا، چین و ژاپن به‌عنوان اقتصادهای شرکت‌کننده؛ دارایی‌های رسمی طلای جهانی به‌عنوان عرضه طلا؛ و M1 به‌عنوان عرضه پول را در اختیاردارند. تقسیم عرضه پول با طلا، قیمت ضمنی و نامعلوم قیمت طلا را تحت استاندارد SDR، تقریباً ۹۰۰۰ دلار در هر اونس برآورد می‌کند.

ورودی‌های این محاسبه قابل‌بحث است، اما ۹۰۰۰ دلار در هر اونس اولین تقریب خوب قیمت غیر انعطاف‌پذیر طلا در استاندارد جهانی SDR با پشتوانه طلا است. البته هیچ‌چیز به‌تنهایی که حرکت نمی‌کند. دنیای طلای ۹۰۰۰ دلاری به ازای هر اونس نیز باعث شده تا قیمت هر

بشکه نفت به ۶۰۰ دلار برسد، نقره ۱۲۰ دلار شود و خانه‌های ساده باقیمت‌های بالای میلیونی در محله‌های معمولی آمریکا معامله شوند. این استاندارد طلای جدید باعث تورم نمی‌شود، اما صراحتاً این وضعیت تورمی است که از سال ۱۹۷۱ تاکنون در پول‌های کاغذ رخ داده است. این جهش یک زمانه قیمت، حسابرسی جامعه با تحریفات ناشی از سوءاستفاده از ارزش‌های تحکیمی در کشور خواهد بود. چهل سال گذشته ملل شرکت‌کننده نیاز به قوانینی داشته‌اند که به‌طور رسمی بتوانند پرداخت‌های درآمد ثابت را در صورت نیاز در قالب‌های حقوق بازنشستگی، سنوات، رفاه اجتماعی و حساب‌های پس‌انداز تا سطح بیمه‌شده تعدیل کنند. ارزش اسمی بدهی بدون تغییر باقی ماند و بلافاصله معضل بدهی جهانی و بدهی را حل کرد. تا زمانی که سیستم حفظ شود، می‌توان از تورم سودجویی کرد. استخراج ثروت با ایجاد ثروت جایگزین می‌شود و می‌تواند آغاز یک پیروزی باشد.

سیاست پولی محتاطانه انجام‌شده توسط بانک‌های مرکزی ملی در این سیستم جدید حفظ می‌شود. در حقیقت، در صورت لزوم ممکن است درصد طلای فیزیکی، پشتوانه مسائل ارزی را حتی افزایش یا کاهش دهد. با این حال، بانک‌های مرکزی شرکت‌کننده در این سیستم موظف هستند با اقدام به‌عنوان خریداران و فروشندگان طلای فیزیکی، قیمت طلا را به ارزش خود ثابت نگهدارند. هر بانک مرکزی که برای مدت طولانی ثبات داشته بستر مناسبی برای جذب شهروندان بوده و به‌سرعت شهروندان با روی آوردن به آن بانک، طلاهایش را خریداری می‌کنند. خطوط مبادله طلای صندوق بین‌المللی پول با حمایت سایر بانک‌های مرکزی برای مقابله با الزامات تعدیل موقت در اختیار شما قرار می‌گیرد - انعکاسی از سیستم قدیمی برتون وودز. این عملیات بازار طلا به‌صورت شفاف انجام می‌شود تا روند کار، اعتماد را جلب کند.

از همه مهمتر، صندوق بین‌المللی پول قدرت تأمین اضطراری برای افزایش عرضه SDR با تأیید برتری از اعضای خود برای مقابله با بحران نقدینگی جهانی را دارد، اما SDR ها و ارزش‌های ملی همیشه آزادانه به طلا تبدیل می‌شوند. اگر شهروندان به اقدامات اضطراری اطمینان داشتند، این سیستم پایدار خواهد ماند. اگر شهروندان تصور کنند که حذف پول برای نجات از دست سودجویان و رانت‌خواران اتفاق می‌افتد، روند اجرای طلا شروع می‌شود. این سیگنال‌های بازار به‌عنوان ترمزی (مانعی) در مورد سوءاستفاده از صندوق بین‌المللی پول

و بانک‌های مرکزی عمل می‌کنند. در واقع، یک هم آوایی دموکراتیک، با واسطه مکانیسم‌های بازار، برای اولین بار از زمان جنگ جهانی اول به بعد، به امور پولی جهانی تزریق می‌شود. طرفداران دانشکده‌های اتریشی به خاطر تجاربشان از استاندارد طلای سنتی بعید است که این استاندارد جدید طلا را تائید کنند زیرا دارای پشتوانه طلای کمی هستند. توطئه جویان نیز بعید است که از آن حمایت کنند زیرا این سیستم خیلی جهانی بوده و نظم و قانون جدیدی دارد. حتی منتقدان نیز تذکر می‌دهند که این سیستم کاملاً به وعده‌های دولت‌ها بستگی دارد و دولت در گذشته مدام قول‌هایش را شکسته است؛ اما در واقع می‌تواند این استاندارد پیاده‌سازی شود، این مسئله صریحاً به مشکلات افت قیمت می‌پردازد و در صورتی اتفاق می‌افتد که ایالات‌متحده رویکردی منفردی داشته باشد و کمک کند شوک تورم شدید ناشی از عدم استفاده از پشتوانه کافی، کاهش یابد. استاندارد جدید طلا نزدیک به نسخه ماندل است که منطقه بهینه ارز جهان را مطرح کرده و نسخه‌ای دیگر از دیدگاه کینز در برتون وودز قبل از اصرار ایالات‌متحده بر برتری دلار دوباره زنده می‌کند.

استاندارد جدید طلا عمیقاً مربوط به سه مشکل اقتصاد امروز جهان است: افول دلار، افت بدهی و تقوای طلا. وزارت خزانه‌داری ایالات‌متحده و بانک فدرال نتیجه گرفتند که سیاست دلار ضعیف، عاملی برای عدم رشد جهانی است. برنامه آنها ایجاد تورم، افزایش کل تقاضای اسمی و اتکا به ایالات‌متحده است تا بتوانند اقتصاد جهانی را مانند یک تراکتور، چیزی را که در یک باغچه گیر کرده بیرون می‌کشد، مشکل را حل کند. مشکل این است که راه‌حل ایالات‌متحده برای مشکلات بازخوردی طراحی شده، نه برای مشکلات ساختاری که در حال حاضر جهان با آن روبرو است. راه‌حل مشکلات ساختاری، ساختارهای جدیدی را شامل می‌شود که از سیستم بین‌المللی پول شروع می‌شود.

هیچ ارز کاغذی وجود ندارد که بتواند در کمتر از ده سال جایگزین دلار به‌عنوان ارز ذخیره پیشرو شود. حتی اکنون که دلار در حال کنار گذاشته شدن است و طلا با افزایش فزاینده‌ای از بازار خارج می‌شود، هر دو واکنش نسبت به سیاست‌های ضعیف ایالات‌متحده کاملاً معقول است. ایالات‌متحده و صندوق بین‌المللی پول باید جهان را به سمت SDR با پشتوانه طلا سوق دهند که ضمن خروج ایالات‌متحده و اروپا از موقعیت‌های ذخیره‌سازی در حد زیاد،

منافع چین و روسیه را نیز برآورده می‌کند. جهان نمی‌تواند ده سال صبر کند تا SDR، یوان و یورو طبق مقاله باری ایچنگرین به پول کاغذی SDR تبدیل شود. "کومبایا" دنیای ارزهای ذخیره چنگانه. پیامدهای رهبری پنهان پول در کمتر از ده سال آینده آشکار خواهد شد.

فصل دهم

چهارراه ها

من همان کسی هستم که زمانی که مهمانی خوب برگزار شود لیوان شرابم را برمی گردانم
ویلیام مک کیسی مارتین جونیور

رئیس هیئت مدیره بانک فدرال، ۱۹۷۰-۱۷۰۱

مشکلی اینجا است که این یک رکود عادی نیست و بسیاری از مردم هنوز هیچ ایده‌ای در مورد
آن ندارند (تحت تأثیر آن قرار نمی گیرند)

کنت روگوف ۶ ژوئن ۲۰۱۳

کشورهای توسعه یافته دلیلی برای تخلف در این زمینه ندارند. آنها همیشه می توانند پول چاپ
کنند.

جورج سوروس

۹ آوریل ۲۰۱۳

تضاد بین تورم و رکود

سیاست بانک مرکزی آمریکا وسط چهارراهی قرار گرفته که مسیرهای منتهی به هر جهت
مناسب و خوشایند نیستند. سیاست های پولی در سرتاسر جهان به جایی رسیده اند که در آن
تضادهای تعبیه شده در سال های دست کاری بازار، هیچ گزینه ای برای انتخاب ندارند که شامل
بروز ریسک فاجعه بار یا کاهش ریسک نباشد. کاهش هر چه بیشتر ارزش پول ممکن است

اعتماد مردم به آن پول را از بین ببرد. تشدید سیاست که از سال ۲۰۰۷ آغاز شده، باعث فروپاشی ارزش دارایی‌ها خواهد شد. فقط تغییر ساختاری در اقتصاد ایالات متحده، چیزی خارج از حدود صلاحیت دولت فدرال، می‌تواند این بن‌بست را از سر راه بردارد.

این مسئله تا سال ۲۰۱۳ کاملاً واضح بود، زیرا اقتصاددانان و سیاست‌گذاران خسته منتظر بهبودی چشمگیری بودند که از زمان آغاز تقویت بازار بورس در سال ۲۰۰۹ پیش‌بینی کرده بودند. رشد سالانه تولید ناخالص داخلی در ایالات متحده در سه‌ماهه چهارم سال ۲۰۰۹ به ۴ درصد رسید که باعث بحث در مورد "اهداف (انشعابات) سبز" در میان نشانه‌ها شد که بدترین وضعیت رکود اقتصادی از زمان رکود بزرگ بهبود یافته است. حتی هنگامی که رشد در سه‌ماهه دوم سال ۲۰۱۰ به ۲.۲ درصد سالانه کاهش یافت، عقاید خوش‌بینانه با گفتگوی سرشار از خوشحالی تیموتی گیتنر، وزیر خزانه‌داری با عنوان "تابستان (اوج دوران) بهبودی" در سال ۲۰۱۰ ادامه یافت. این وضعیت به آرامی افول کرد. رشد سالانه در سال ۲۰۱۱، ۱.۸ درصد کاهش و در سال ۲۰۱۲، تنها ۰.۲٪ افزایش داشت. سپس، علی‌رغم پیش‌بینی‌های بانکداری فدرال و تحلیلگران خصوصی مبنی بر این که سال ۲۰۱۳ دوره بازگشت به رکود خواهد بود، رشد دوباره در سه‌ماهه اول سال ۲۰۱۳ تا ۱.۱٪ کاهش یافت، اگرچه در سه‌ماهه سوم به ۴.۱ درصد تغییر یافت.

اقتصاد در وضعیتی بود که در هشتاد سال گذشته مشابه آن دیده نشده بود. نه از لحاظ فنی در مرحله رکود بود و نه ارتقایی که انتظارش می‌رفت، رخ داده بود. رکود، دقیقاً همان‌گونه که کینز آن را تعریف کرده، "وضعیتی است که در آن سطح فعالیت برای یک دوره قابل توجه زیر حد طبیعی بوده و در اقتصاد نه بهبودی دیده می‌شود نه سقوط کامل." به خاطر اینکه مشکلات در اقتصاد چرخه‌ای نبوده بلکه ساختاری هستند، هیچ روند بهبود چرخه‌ای دیده مشاهده نشد. انتظار می‌رود این رکود در صورت عدم وجود تغییرات ساختاری به‌طور نامحدودی ادامه پیدا کند.

پیش‌بینی کنندگان صندوق بین‌المللی پول و اکثر تحلیلگران خصوصی باگذشت هفتادسال از پایان جنگ جهانی دوم، هنوز هم از مدل‌های مبتنی بر چرخه‌های اعتباری و تجاری استفاده می‌کنند. این خطوط اصلی هیچ رکودی را در بر نمی‌گیرند. جهت یافتن مرحله قابل مقایسه، باید به هشتاد سال قبل، از سال ۱۹۳۳ تا ۱۹۳۶، دوره بهبود وضعیت رکود، برگشت. رکود

بزرگ در سال ۱۹۴۰ با تحولات ساختاری به پایان رسید: اقتصاد در شرایط جنگ قرار گرفت. در اوایل سال ۲۰۱۴ هیچ جنگی قریب‌الوقوع نبود و هیچ تغییر ساختاری در نظر گرفته نشد. در عوض، نرخ رشد پایین و نرخ بیکاری بالای دوران رکود در اقتصاد ایالات‌متحده عادی است. جان مکین از مؤسسه سازمانی آمریکا، که سابقه چندانی در پیش‌بینی دقیق چرخه‌های اقتصادی ندارد، خاطرنشان کرد که بر اساس الگوهای تاریخی، ممکن است ایالات‌متحده واقعاً در سال ۲۰۱۴ به رکود اقتصادی-دومین رکود در بحران اقتصادی از سال ۲۰۰۷، یادآوری ترسناک از رکود بزرگ، برسد. مکین خاطرنشان ساخت که باوجود رشد پایین‌تر از روند سال ۲۰۰۹، این گسترش بیش از چهار سال به طول انجامیده و در حال نزدیک شدن به میانگین حد بسط اقتصادی مدرن در ایالات‌متحده است. با توجه به این مدت‌زمان اگر اقتصاد قدرت نداشته باشد، انتظار می‌رود رشد واقعی ایالات‌متحده در آینده نزدیک منفی شود. حتی اگر ایالات‌متحده در سال ۲۰۱۴ وارد رکود فنی نشود، باز بحران اقتصادی ادامه خواهد داشت. باوجود تشویق‌های فراوان در اواخر سال ۲۰۱۳ در مورد ایجاد دویست هزار شغل جدید در هرماه و کاهش نرخ بیکاری، واقعیت پشت سر گذاشتن این دوران رکود وحشتناک است. همان‌طور که دان آلپرت تحلیلگر خاطرنشان می‌کند، تقریباً ۶۰ درصد مشاغل ایجادشده در نیمه اول سال ۲۰۱۳ در بخش‌هایی با کمترین دستمزد اقتصاد ایالات‌متحده بوده است. این بخش‌ها معمولاً یک‌سوم کل مشاغل را به خود اختصاص می‌دهند، بدین معنی که ایجاد شغل جدید با ضریب تقریباً دویسه یک دستمزد نامتناسب و پایینی به شمار می‌رود. مشاغل با دستمزد پایین موقعیت‌هایی از قبیل گارسون در مک‌دونالد، متصدی باربری در شرکت اپل و منشی پرداخت در والمارت هستند. هر کاری عزت اجتماعی خود را دارد، اما همه مشاغل با دستمزد از بهبود اقتصادی پایدار برخوردار نیستند.

حدود ۵۰ درصد مشاغل ایجادشده در نیمه اول سال ۲۰۱۳ نیمه‌وقت بودند که به‌عنوان مشاغل با سی‌وپنج ساعت کار در هفته یا کمتر تعریف شده‌اند. برخی از مشاغل پاره‌وقت به‌اندازه یک ساعت در هفته در نظر گرفته شده‌اند. اگر نرخ بیکاری با در نظر گرفتن افرادی محاسبه شود که به دنبال مشاغل نیمه‌وقت هستند و آن‌هایی که دوست دارند شغلی داشته باشند اما به دنبال آن نیستند، با این وضعیت نرخ بیکاری در اواسط سال ۲۰۱۳ به‌جای ۷.۱ درصد که

رسماً گزارش شده به ۱۴.۳ درصد می‌رسد. رقم ۱۴.۳ درصد قابل‌مقایسه با میزان نرخ بیکاری در دوران رکود بزرگ است، دورانی که با رکود اقتصادی همراه بود. استخدام‌های جدید از سال ۲۰۰۹ تقریباً برابر با تعداد تازه واردین نیروی کار در آن دوره زمانی بوده، به این معنی که دولت هیچ اقدامی جهت کاهش تعداد کل افرادی که در مرحله رکود شدید و ترس و وحشت در سالهای ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹ بیکار شده بودند، انجام نداد. آلپر همچنین نشان می‌دهد که حتی "اخبار خوب" مبنی بر کاهش نرخ بیکاری، هم گمراه‌کننده است زیرا نرخ نزولی نشان می‌دهد که کارگران به جای اینکه وارد بازار کار شوند، کاملاً از نیروی کار خارج می‌شوند. درصد آمریکایی‌هایی مشغول به کار از ۶۶.۱ درصد پیش از رکود جدید تا ۶۳.۵ درصد در اواسط ۲۰۱۳ کاهش یافته است. حتی با کاهش نیروی کار، دستمزدهای واقعی تعدیل شده برای دوره تورم تحقق نیافت و در حقیقت دستمزدهای واقعی در پانزده سال گذشته رو به کاهش بوده‌اند.

به این آمارها اشتغال ناخوشایند هم اضافه شده است یعنی افزایش قابل توجه وابستگی به برنامه‌های دولت. در اواخر سال ۲۰۱۳، ایالات‌متحده بیش از ۵۰ میلیون شهروند با کوپن‌های دولتی؛ بیش از ۲۶ میلیون شهروند بیکار یا ناامید از جستجوی کار و بیش از ۱۱ میلیون شهروند با معلولیت دائم دارد که بسیاری از آنها به دلیل مزایای بیکاری از نیروی کار کنار گذاشته شده‌اند. این اعداد یک ننگ ملی است. این آمار همراه با رشد ضعیف، شرایط رکود مرزی و بیش از پنج سال نرخ بهره صفر، باعث شده که صحبت از بهبود اقتصادی نادرست به نظر برسد.

اگرچه شرایط کلی حاکی از رکود جدیدی است، یکی از عناصر از دست‌رفته در تصویر - یعنی کاهش قیمت، به‌عنوان یک افت عمومی در قیمت مصرف‌کننده و ارزش دارایی‌ها است. در تاریک‌ترین مرحله رکود بزرگ، از سال ۱۹۳۰ تا ۱۹۳۳، کاهش قیمت تورم در ایالات‌متحده ۲۶ درصد بود، در کل بخشی از سقوط گسترده‌تر در سطح جهانی. ایالات‌متحده در سال ۲۰۰۹ نسبت به سال ۲۰۰۸ با افت شدید روبرو شده است، اما هیچ چیز قابل‌مقایسه با رکود بزرگ نیست. در حقیقت، تورم خفیف در رکود جدید ادامه داشته و شاخص رسمی قیمت مصرف‌کننده از ابتدای سال ۲۰۰۸ تا اواسط ۲۰۱۳ تاکنون ۱۰.۶ درصد افزایش را نشان می‌دهد. تضاد بین افت شدید رکود بزرگ و تورم خفیف رکود جدید، بارزترین تفاوت بین این

دو قسمت است و همچنین منبع بزرگ‌ترین چالشی است که اکنون با آن روبرو شده است. این سؤال ناراحت‌کننده مطرح می‌شود که درنهایت کی و چگونه چاپ پول کاهش یافته و معکوس می‌شود.

حالت طبیعی رکود، تورم است. مشاغل روبرو با کاهش درآمد و افرادی که با بیکاری مواجه‌اند، به سرعت دارایی‌هایی را برای کاهش بدهی به فروش می‌رسانند، روندی که به‌عنوان روندی دلپره‌آور شناخته می‌شود. با ادامه فروش دارایی و با کاهش هزینه‌ها، قیمت‌ها بیشتر کاهش می‌یابد که دلیل فوری رکود است. این کاهش قیمت‌ها باعث افزایش استرس اقتصادی بیشتر می‌شود و منجر به فروش بیشتر دارایی‌ها، بیکاری بیشتر و موارد دیگر در یک حلقه بازخورد می‌شود. در کاهش قیمت، ارزش واقعی پول نقد افزایش می‌یابد، بنابراین افراد و مشاغل به جای هزینه کردن آن یا سرمایه‌گذاری در زمین، کارخانه و تجهیزات جدید، پول نقدی را جمع می‌کنند.

کل فرآیند فروش دارایی، ذخیره کردن پول و کاهش قیمت‌ها را یک دام نقدینگی می‌نامند که توسط ایروینگ فیشر در اثر خود در سال ۱۹۳۳ با عنوان تئوری بدهی-انحطاط رکودهای بزرگ و توسط جان مینارد کینز در تأثیرگذارترین اثر خود، نظریه عمومی اشتغال، بهره و پول، بسیار عالی توصیف شد. در یک دام نقدینگی، پاسخ به چاپ پول به‌طور کلی ضعیف است و از دیدگاه کینزی، سیاست مالی، داروی ارجح است.

اگرچه ممکن است پاسخ به چاپ پول ضعیف باشد، اما صحیح نیست. اقدام در برابر کاهش قیمت احتمالی یک عملیات گسترده چاپ پول توسط بانک مرکزی فدرال است. در طول شش سال از سالهای ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۴، بانک مرکزی فدرال پایه پولی را از حدود ۸۰۰ میلیارد دلار به بیش از ۴ تریلیون دلار افزایش داده که بیش از ۴۰۰ درصد افزایش یافته است. در حالی که گردش مالی یا سرعت گردش پول در حال کاهش شدیدی است، مقدار پول بسیار کم شده و به جبران سرعت کندتر هزینه کمک می‌کند. ترکیبی از چاپ پول گسترده و نرخ بهره صفر نیز باعث افزایش قیمت دارایی‌ها شده و از سال ۲۰۰۹ منجر به تقویت بازار سهام و بهبود شدید قیمت مسکن شده است؛ اما ارزش دارایی‌ها از منابع دیگر نیز افزایش می‌یابد.

محاسبه شهریه

دلیل دیگر رکود که علی‌رغم رشد ضعیف اقتصادی، بر تورم غالب است، این است که وزارت خزانه‌داری ایالات‌متحده تزریق پول نقد جدید را در اقتصاد، بیشتر از بودجه مسکن زیرمجموعه در دوره ۲۰۰۲-۲۰۰۷ ترویج داده است. این تزریق به‌صورت وام دانشجویی است.

وام‌های دانشجویی وام‌های درجه‌دو جدیدی هستند: حباب یارانه‌ای دیگر از دولت که در حال انفجار است. دانشجویان تمایل زیادی برای هزینه کردن دارند، چه در زمینه خود شهریه باشد چه کتاب، آپارتمان، مبلمان و آجو. اگر به دانشجویان پول بدهید، خرج می‌کنند. احتمال خرید طلا یا پس‌انداز پول توسط آنها کم است. پرداخت شهریه که از طریق وام‌های دانشجویی تأمین می‌شود، از آنجایی که این پرداخت‌ها به‌عنوان حقوق‌های هیئت‌علمی اتحادیه یا رئیس دانشگاه دست‌به‌دست می‌شوند، صرفاً یک راه‌حل محسوب می‌شود. باقیمانده وام پرداختی بعد از شهریه مستقیماً توسط دانشجویان هزینه می‌شود.

وام سالانه در کلیه برنامه‌های وام دانشجویی کارشناسی و کارشناسی ارشد در سال ۲۰۱۲ به بیش از ۱۰۰ میلیارد دلار در سال رسیده است که این میزان در حدود ۶۵ میلیارد دلار در سال در ابتدای رکود ۲۰۰۷ است. تا اوت ۲۰۱۳، کل وام‌های دانشجویی مورد حمایت دولت ایالات‌متحده از ۱ تریلیون دلار فراتر رفته است، مبلغی که از سال ۲۰۰۹ دو برابر شده است. یک ماده مندرج در قانون ۲۰۱۰ اوباما، خزانه‌داری ایالات‌متحده را در انحصار وام‌های دانشجویی قرارداد و بیشتر وام‌دهندگان خصوصی را کنار گذاشت که قبلاً در این بازار شرکت کرده بودند. این بدان معنی است که وزارت خزانه‌داری می‌تواند استانداردهای وام را برای ادامه گردش پول آسان کنار بگذارد.

بازار وام دانشجویی از نظر سیاسی دست‌نیافتنی است زیرا آموزش عالی در طول تاریخ، مهارت‌های بیشتری را در اختیار شهروندانی قرار می‌دهد که باید وام‌ها را بازپرداخت می‌کنند و باگذشت زمان درآمد بیشتری به دست می‌آورند. هیچ‌یک از اعضای کنگره نمی‌خواهد از این قانونی حمایت کنند که جانی یا سوزی می‌توانند از عهده پرداخت هزینه‌های کالج برآیند؛ اما این برنامه تبدیل به خرج زیاد توسط دولت به‌منظور رونق دهی به صنایع خصوصی شده، به همان روشی که برنامه‌های وام مسکن سودآور تبدیل به حباب مسکن بین سالهای ۱۹۹۴ و ۲۰۰۷ شده‌اند. در بازار وام رهنی، فانی می و فردی مک از یارانه‌های دولت برای فشار بر

مالکیت خانه فراتر از سطوحی استفاده کردند که خریداران بتوانند از پس آن برآیند، وام‌های درجه‌دو بدون ارائه اسناد و مدارک و یا پرداخت کم، به وجود آورند. بازار وام مسکن در سال ۲۰۰۷ سقوط کرد و این نشانگر شروع رکود بود.

وام‌های دانشجویی اکنون پویایی مشابهی دارند. بیشتر وام‌ها سالم هستند و طبق توافق‌نامه بازپرداخت می‌شوند؛ اما بسیاری از وام‌گیرندگان به دلیل اینکه دانشجویان مهارت‌های لازم را کسب نکرده‌اند و نمی‌توانند در یک اقتصاد بی‌توجه شغل پیدا کنند، توانایی پرداخت بدهی را نخواهند داشت. این عدم توانایی در پرداخت بدهی کسری بودجه فدرال را بدتر می‌کند، توسعه‌ای که به‌طور کامل در پیش‌بینی‌های رسمی بودجه منعکس نشده است. در واقع، وام‌های دانشجویی توسط خزانه‌داری ایالات‌متحده تزریق می‌شوند و با تمایل بالا به وام‌گیرندگان جهت هزینه کردن و توانایی محدود در بازپرداخت هدایت می‌شوند.

این پول‌ها به پیشرفت اقتصاد ایالات‌متحده کمک کرده‌اند، اما جریان دلارهای شهریه پایدار نیست. از لحاظ اقتصادی هیچ تفاوتی با شهرهای متروک چینی با پول‌های وام گرفته‌شده ندارد که قابل بازپرداخت نیستند. شهرهای متروک چینی و دیپلم‌های ایالات‌متحده واقعی هستند، اما بهره‌وری افزایش‌یافته و توانایی بازپرداخت وام‌ها نیست.

در حالی که وام‌های دانشجویی ممکن است پیشرفت کوتاه‌مدت برای هزینه‌های اختیاری ایجاد کند، اثرات طولانی‌مدت بدهی بیش‌ازحد همراه با عدم وجود مشاغل، یکی دیگر از مشکلات اقتصادی است. یک رکورد ۲۱ میلیونی از جوان بین هجده تا سی‌ویک سال که در کنار والدین خود زندگی می‌کنند. بیشتر این خانه‌های اقامتگاه فارغ‌التحصیلان جدید هستند که به دلیل وام‌های دانشجویی قادر به پرداخت اجاره یا پرداخت هزینه خانه نیستند. در حال حاضر، جریان‌های نقدی وام‌های دانشجویی و مخارج به رفع تهدید رکود کمک می‌کنند، اما حباب وام دانشجویی در سال‌های آینده ترکیده و بحران بدهی و کسری وخیم‌تر خواهند شد.

معضل تورم

رئیس سابق بانک مرکزی فدرال برنانکی گفته است که بانکداری فدرال می‌تواند با پرتاب پول از هلیکوپترها با رکود مبارزه کند. استعاره وی گویای این است که مردم با خوشحالی پول را جمع می‌کنند و هزینه می‌کنند؛ اما در دنیای واقعی برداشت پول به معنای پرداخت بدهی به صورت وام‌های تجاری، وام‌ها و یا کارت‌های اعتباری است. مشاغل و اشخاص به دلیل عدم قطعیت سیاست و تهدید حتی رکود بیشتر، حاضر به پرداخت بدهی نیستند.

منتقدان برنانک با بازگشت به سال ۲۰۰۹، ادعا کردند که کاهش کمی می‌تواند منجر به تورم بالا و غیرقابل‌پذیرش ناگهانی شود. این منتقدین منحصراً روی چاپ پول متمرکز شده‌اند و نمی‌توانند درک کنند که تورم تنها بخشی از عملکرد عرضه پول است. عامل مهم دیگر، رفتار در قالب وام و هزینه است. ضعف اساسی در اقتصاد و عدم اطمینان بیشتر به سیاست‌های مربوط به مالیات‌ها، مراقبت‌های بهداشتی، تنظیم محیط‌زیست و سایر عوامل تعیین‌کننده هزینه تجارت، باعث رکود هم در هزینه‌های مصرف‌کننده و هم در سرمایه‌گذاری در تجارت، دو عامل اصلی رشد اقتصادی شده‌اند.

بن‌بست درنبرد بین رکود و تورم به معنای پیروزی قیمت نیست.

ممکن است نیروهای مخالف فعلاً یکدیگر را خنثی کنند، اما هیچ‌کدام نیز از بین نمی‌روند. فروپاشی رشد در چین و تجدید حیات در بحران‌های بدهی حاکمیتی در اروپا می‌تواند بالاترین نرخ نزولی باشد. برعکس، جنگی در خاورمیانه و متعاقب آن شوک قیمت کالاها، افزایش قیمت نفت و خرید طلا وحشت‌زده موجب دامپینگ دلار و اصلاح‌پذیری تورم شده که بانکداری فدرال قادر به مهار آن نیست. ممکن است شدیدتر از آن هم رخ دهد.

این معضل در اختلاف‌نظر در کمیته بازار آزاد فدرال (FOMC)، سلاح سیاست‌گذاری بانکداری فدرال، بین کسانی که طرفدار چاپ پول هستند و کسانی که طرفدار ادامه یا حتی گسترش عرضه پول از طریق خرید دارایی فدرال هستند، منعکس می‌شود. گروهی که طرفدار کاهش چاپ پول هستند، به اصطلاح کاهش قیمت، به سرپرستی فرماندار فدرال، جرمی استین، اظهار داشتند که ادامه چاپ پول فقط دارای اثرات مثبت محدودی است و ممکن است حباب دارایی و ریسک سیستمیک ایجاد کند. از آنجا که پول به دلیل سیاست نرخ صفر عملاً رایگان است و از آنجا که افزایش نسبت بدهی به دارایی خالص سود سرمایه‌گذاران را

افزایش می‌دهد، انگیزه برای وام گرفتن و فرصتی برای افزایش قیمت دارایی‌ها، مقاومت دشواری است. نسبت بدهی به دارایی خالص برای معامله‌گران سهام در قالب وام‌های اعتباری و برای خریداران خانه در قالب وام‌های ارزان‌دسترسی است. از آنجا که افزایش سهام و قیمت مسکن مبتنی بر پول ارزان است و نه مبانی اقتصادی، هر دو بازار در حال شکل‌گیری حساب‌های جدید هستند که در نهایت باعث ترکیدگی و اعتماد دوباره می‌شوند.

در سناریوهای خاص، این نتیجه می‌تواند از ترکیدن حساب بدتر باشد و ممکن است ریسک سیستمی و وحشت آشکار را در برداشته باشد. بازار سهام برای سقوط وخیم‌تر از سال ۲۰۰۰ یا ۲۰۰۸ آماده است. مجریان تلویزیون و تحلیلگران طرف فروش فقط خوشحال هستند که هر "افزایش" جدید را در شاخص‌های بورس سهام اعلام کنند. در حقیقت، این اوج‌ها عمدتاً صوری هستند - کاملاً واقعی نیستند. وقتی سطح شاخص گزارش شده برای تورم تنظیم می‌شود، تصویری متفاوت پدیدار می‌شود. اوج سال ۲۰۰۸ تحت شرایط واقعی در حقیقت پایین‌تر از اوج سال ۲۰۰۰ بود. اوج صوری در سال ۱۹۷۳ در سال ۱۹۷۴ توسط یکی از بدترین سقوط بازار سهام در تاریخ ایالات متحده دنبال شد. گذشته لزوماً مقدمه نیست؛ هنوز هم ترکیبی از نسبت بدهی به دارایی خالص بیشتر، ضعف اقتصادی و رکود رو به رشد همه بازار سهام را در معرض خطر سقوط تاریخی قرار داده‌اند. هرگونه سقوط منجر به از بین رفتن اطمینان می‌شود که میزان چاپ پول بانک مرکزی فدرال را کاهش نمی‌دهد. این یک نسخه نهایی از چرخه کاهش بدهی فیشر را آغاز می‌کند. در این سناریو، رکود بالاخره مزیت کاهش نرخ تورم را به دست می‌آورد و پویایی اقتصادی اوایل دهه ۱۹۳۰ با یک انتقام‌جویی باز می‌گردد.

یکی دیگر از عواملی که می‌تواند منجر به بدترین نتیجه شود، نسبت بدهی به دارایی خالص پنهان در ترازنامه‌های بانکی به صورت مشتقات و تعویض دارایی است. نگرانی در اینجا مربوط به سقوط بازار سهام نیست بلکه مربوط به شکست طرف مقابل است که موجب بحران نقدینگی در بازارهای مالی شده و باعث وحشت می‌شود.

گروه طرفداری دوروبر فرماندار فدرال استین متوجه شدند که کاهش چاپ پول ممکن است به رشد آسیب برساند، اما آنها می‌ترسیدند که سقوط بازار سهام یا یک هراس مالی با از بین

بردن اعتماد به رشد بیشتر صدمه وارد کند. از نظر آنها، کاهش چاپ پول اکنون راهی است که می‌توان کمی هوا را از حباب‌ها بیرون بکشید بدون اینکه کل آنها را خنثی کند.

در مخالفت با این دیدگاه، اعضای **FOMC** مانند رئیس بانکداری فدرال، جنت یلن که متوجه خطرات تورمی فوری به دلیل ظرفیت اضافی در بازارهای کار و تولید نمی‌شود و طرفدار ادامه خریدهای دارایی‌های بزرگ و چاپ پول به‌عنوان تنها امید برای ادامه رشد است، خصوصاً با توجه به سختگیری‌های اخیر در سیاست‌های مالی. برای یلن، چاپ پول باید تا زمانی ادامه داشته باشد که تورم مداوم بالاتر از ۲.۵ درصد به وجود آید و تا زمانی که بیکاری ۶.۵ درصد یا کمتر باشد. یلن طرفدار ادامه چاپ پول است حتی اگر تورم به ۳ درصد یا بیشتر افزایش یابد یا تا زمانی که بیکاری بالاتر از ۶.۵ درصد باشد. او خطرات هراس مالی را جزئی می‌داند و اطمینان دارد که اگر تورم بیش از حد افزایش یابد، می‌توان آن را در موعد مقرر کنترل کرد.

اعتماد یلن به دوردست بودن تورم و توانایی بانکداری فدرال در مهار آن، در صورت بروز، مبتنی بر کاربرد وی از مدل‌های تعادل عمومی متعارف است که شامل پیشرفته‌ترین کار نظری در مورد ثئوری پیچیدگی، به‌هم‌پیوسته و ظهور ناگهانی خطر سیستمیک نیست. از سوی دیگر، درک او مبنی بر اینکه تورم به دلیل کمبود نیروی کار و ظرفیت صنعتی قریب‌الوقوع است باعث شد پیش‌بینی‌های اقتصادی وی به‌طور مداوم از آنچه در سال ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۳ توسط همکاران و کارمندان بانکداری فدرال انجام شده بود دقیق‌تر باشد. این موفقیت‌ها در پیش‌بینی باعث افزایش اعتبار وی در بانک مرکزی فدرال شده و در انتخاب وی به‌عنوان رئیس جدید بانک مرکزی فدرال حائز اهمیت است. در نتیجه، نظرات وی در مورد لزوم ادامه چاپ پول با پرسنل فدرال و اعضای **FOMC** اهمیت زیادی دارد.

جای تعجب نیست که اعضای **FOMC** عمیقاً بین دیدگاه‌های متضاد مورد حمایت استین و یلن تقسیم می‌شوند. بدون شک استین تصحیح کرد که ریسک سیستمی از طریق معاملات خارج از ترازنامه در سیستم بانکی دیده نمی‌شود و حباب‌های جدید ظهور می‌کنند. بدون شک حق با یلن است که اقتصاد اساساً ضعیف است و نیاز به پشتیبانی کامل سیاسی دارد که می‌تواند جهت جلوگیری از رکود و سقوط آشکار انجام شود. این واقعیت که در بحث حق با هر دو طرف است بدان معنی است که هر دو طرف به حدی اشتباه می‌کنند که نمی‌توانند نکات معتبر مخالفان خود را در دیدگاه‌های خود بگنجانند. عدم تحقق سیاست نتیجه

اجتناب‌ناپذیر از دست‌کاری در بازار فدرال است. سیگنال‌های معتبر قیمت سرکوب یا تحریف می‌شوند و این امر باعث می‌شود بانک‌ها موقعیت‌های مخاطره‌آمیز ایجاد کنند که هیچ هدف تجاری برای آنها فراهم نمی‌کند مگر اینکه سود خود را در محیطی با نرخ صفر محقق سازند. در عین حال، ارزش دارایی‌ها متورم می‌شوند، به این معنی که سرمایه اختصاصی به کارآمدترین کاربردهای آن ندارد بلکه در عوض سودهای تعدیل‌شده برحسب سود بازار را در سهام و مسکن دنبال می‌کند. ادامه چاپ پول و کاهش چاپ پول، هرچند به شکل‌های مختلفی، خطرات زیادی را به همراه دارد.

نتیجه، اختلاف بین کاهش نرخ تورم و رکود ناشی از سیاست است. اقتصاد مانند کوهنوردانی در ارتفاعات است که به آرامی و با قاعده در یک خط الراس در بیست‌وهشت هزار پا و بدون اکسیژن حرکت می‌کنند. در یک طرف خط الراس وجه عمودی قرار دارد که مستقیماً یک میل پایین می‌رود. در طرف دیگر، یخچال‌های شیب‌دار است که راهی برای محکم نگه‌داشتن قلاب وجود ندارد. سقوط از هر دو طرف به معنای مرگ حتمی است. با این حال، پیشروی با هر قدم دشوارتر می‌شود و احتمال سقوط را بیشتر می‌کند. بازگشت به عقب اختیاری است، اما این بدان معنی است که روبرو شدن با این درد و رنج است که اقتصاد در سال ۲۰۰۹، هنگام آغاز سفر چاپ پول، از آن جلوگیری کرد.

رمان‌نویس بزرگ آمریکایی، اف. اسکات فیتزجرالد در سال ۱۹۳۶ نوشت: "آزمایش یک هوش درجه‌یک، توانایی نگه‌داشتن دو ایده مخالف به‌طور هم‌زمان در ذهن است و هنوز هم توانایی عملکرد را حفظ می‌کند." تا سال ۲۰۱۴، اعضای هیئت مدیره بانک مرکزی فدرال تحت آزمایش فیتزجرالد قرار گرفتند. رکود و تورم ایده‌های مخالفی هستند، چون کاهش‌دهنده و غیرقابل کاهش هستند. بدون شک، اعضای هیئت مدیره بانک مرکزی فدرال باهوش درجه‌یک شروع می‌کنند. آنها اکنون با عقاید مخالف روبرو هستند. سؤال این است که آیا، همان‌طور که فیتزجرالد آن را بیان کرد، آنها می‌توانند "هنوز توانایی عملکرد را حفظ کنند".

اعتماد

پل وولکر رئیس سابق بانک مرکزی فدرال در سال ۱۹۵۲ به‌عنوان یک اقتصاددان کارمند به بانکداری فدرال پیوست و از آن زمان شاهد پیشرفت اقتصادی و پولی مهم بوده است. وی به‌عنوان معاون وزیر خزانه‌داری، هنگامی که تبدیل دلار به طلا در سال ۱۹۷۱ به پایان رسید،

به سمت رئیس‌جمهور نیکسون رسید. با انتصاب وی به‌عنوان رئیس بانکداری فدرال در سال ۱۹۷۹ توسط رئیس‌جمهور کارتر، در سال ۱۹۸۱ نرخ بهره را به ۱۹ درصد افزایش داد تا کمر ابرقهرمانی مرزی را بشکند که آمریکا از سال ۱۹۷۷ به بعد گرفتار آن بود. در سال ۲۰۰۹، رئیس‌جمهور اوباما او را به‌عنوان رئیس شورای مشورتی بهبود اقتصادی انتخاب کرد تا واکنش‌ها به بدترین رکود اقتصادی از زمان رکود بزرگ را تنظیم کند. وی از این پلت فرم، قانون ولکر را پیش برد، تلاشی برای بازیابی شیوه‌های بانکداری صحیح که با لغو گلاس استیگال در سال ۱۹۹۹ رها شد. قانون ولکر سرانجام در سال ۲۰۱۳ به تصویب مبلغان بانکی بزرگ در پارلمان رسید. ولکر به‌درستی خطرات جدی سیستم بانکداری را درک کرد و لایق اعتبار زیادی برای تثبیت آن است. هیچ بانکدار یا سیاست‌گذار بیشتر از ولکر نمی‌تواند درباره پول و نحوه کارکرد آن اطلاعاتی کسب کند.

ولکر در مورد نقش دلار در سیستم بین‌المللی پول، اذعان دارد که چالش‌های پیش روی اقتصاد ایالات‌متحده و به‌ویژه دلار با نوعی نگرش از قبل وجود دارد. وی تصریح می‌کند که شرایط به همان شکلی که در سال ۱۹۷۱ رخ داده نیست، هنگامی که در فورت ناکس، یا در سال ۱۹۷۸ اتفاق افتاد، وقتی که طلبکاران بین‌المللی شروع به رد دلار آمریکا به‌عنوان یک منبع ارزش داشتند، خزانه‌داری آمریکا اوراق بدنام کارتر، مشهور در فرانک سوئیس را صادر کرد.

هنگامی که فشار بیشتری می‌شود، ولکر صعود خود را در مورد ظهور چین اعلام می‌کند و تصدیق می‌کند که مبادله دلار از پایه آن به‌عنوان ارز ذخیره پیشرو در جهان برداشته شده است؛ اما او به همین سرعت اظهار داشت که باوجود صحبت، هیچ پولی از نظر مخازن نقدی و دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری که برای وضعیت واقعی ذخیره ارزی لازم است، به دلار نزدیک نمی‌شود. ولکر هیچ طرفداری از استاندارد طلا ندارد و معتقد است بازگشت به طلا نه مقدور است و نه مطلوب.

سرانجام، وقتی با مباحثی از قبیل بدهی اوراق قرضه، حق انحصار سهام، ادامه کسری و اختلال در قانونگذاری ارائه می‌شود که نشان‌دهنده کاهش دلار است، از قبل آغاز شده است، ولکر نگاه خود را دقیق، رفتارهای خود را سخت‌تر می‌کند و با یک کلمه حرف می‌زند: "اعتماد".

وی معتقد است، اگر مردم به آن اطمینان داشته باشند، دلار می‌تواند هر طوفانی را به پا کند. اگر مردم اعتماد به دلار را از دست بدهند، هیچ گروهی از دکتري نمی‌تواند آن را پس‌انداز کند. در این مرحله، مطمئناً حق با ولکر است، اما هنوز کسی نمی‌تواند بگوید آیا اعتماد به دلار به دلیل اشتباهات بانکداری فدرال، بدهی‌های سقف بدهی و اقدامات احتیاطی روس‌ها و چینی‌ها، نقطه بازگشت را پشت سر گذاشته است یا نه.

متأسفانه، نشانه‌های فزاینده‌ای وجود دارد که اعتماد به دلار در حال افول و از بین رفتن است. در اکتبر ۲۰۱۳، شاخص دلار هیئت تنظیم‌کننده قیمت بانکداری فدرال، بهترین معیار جایگاه دلار در بازارهای ارز، در ۸۴.۰۵ ایستاده بود که در نرخ تمام مدت‌زمان ۸۰.۵۲ ژوئیه ۲۰۱۱ بهبودیافته است، اما تقریباً برابر با پایین‌ترین نرخ‌های اکتبر ۱۹۷۸، ژوئیه ۱۹۹۵ و آوریل ۲۰۰۸ است. تقاضا برای شمش طلای فیزیکی، معیار اعتماد از دست‌رفته در دلار، در اواسط تا اواخر سال ۲۰۱۳ به شدت افزایش یافت، یکی دیگر از نشانه‌های ضعیف‌تر شدن دلار. ترکیب ارزهای خارجی ذخایر جهانی، کاهش مداوم در استفاده دلار به‌عنوان ارز ذخیره را از حدود ۷۰ درصد در سال ۲۰۰۰ به حدود ۶۰ درصد امروز نشان می‌دهد. هیچ‌یک از این تفسیرها حاکی از بروز بحران فوری نیست، اما هر سه نشان از کاهش اعتماد دارند.

سایر نشانه‌ها حکایتی هستند و توصیف آنها کار دشواری است اما بی‌تأثیر نیستند. از جمله آنها، افزایش ارزهای جایگزین و ارزهای مجازی یا دیجیتال مانند بیت کوین است. ارزهای دیجیتالی در شبکه‌های نظیر به نظیر خصوصی رایانه‌ای وجود دارند و توسط هیچ دولت یا بانک مرکزی صادر و پشتیبانی نمی‌شوند. پدیده بیت کوین در سال ۲۰۰۸ با انتشار نام مستعار یک مقاله (توسط ساتوشی ناکاموتو) با توصیف پروتکل‌های ایجاد ارز دیجیتال الکترونیکی جدید آغاز شد. در ژانویه ۲۰۰۹ اولین بیت کوین‌ها از طریق نرم‌افزار ناکاموتو ایجاد شدند. وی ادامه داد تا سال ۲۰۱۰ مشارکت‌های فنی در پروژه بیت کوین انجام داده و در این برهه زمانی از مشارکت فعال کنار کشیده است. باین‌حال، در آن زمان جامعه بزرگی از توسعه‌دهندگان، آزادیخواهان و کارآفرینان این پروژه را پذیرفته بودند. در اواخر سال ۲۰۱۳، بیش از ۱۱.۵ میلیون بیت کوین در گردش بود که تعداد آنها به‌طور پیوسته در حال افزایش است. ارزش هر بیت کوین بر اساس عرضه و تقاضا در نوسان است، اما در نوامبر ۲۰۱۳ قیمت هر بیت کوین بیش از ۷۰۰ دلار افزایش یافته است. قابلیت سوددهی بلندمدت بیت کوین به‌عنوان یک ارز

مجازی همچنان مورد توجه قرار گرفته، اما پذیرش سریع و گسترده آن می‌تواند به‌عنوان نشانه‌ای در نظر گرفته شود که جوامع در سراسر جهان به دنبال جایگزینی آن با دلار و ارزهای سنتی حکمی هستند.

در ورای دنیای ارزهای جایگزین، دنیای معاملات بدون ارز نهفته است: بازار تجارت پایاپای الکترونیکی. معامله پایاپای یکی از مفاهیم اقتصادی است که درست درک نشده است. ادبیات اقتصادی بزرگی به ناکارآمدی معامله پایاپای کالا اختصاص دارد که مستلزم هم‌زمانی تقاضاها بین دو طرف معامله پایاپای کالا است. اگر یک طرف بخواهد گندم را با میخ‌ها معامله کند و طرف مقابل گندم طلب کند اما فقط طناب برای معامله داشته باشد، ممکن است طرف اول طناب را بپذیرد و در جستجوی کسی باشد که برای میخ‌ها به دنبال طناب است. در این داستان، پول یک واسطه مؤثر در مبادله است که مشکل هم‌زمان بودن را برطرف می‌کند زیرا می‌توان گندم خود را به پول فروخت و سپس بدون نیاز به مبادله طناب، با پول میخ‌ها را خرید؛ اما همان‌طور که نویسنده دیوید گرابر اشاره می‌کند، تاریخ معامله بیشتر افسانه است. فرض اقتصاددانان از زمان آدام اسمیت بر این است که مبادله پایاپای سلف تاریخی پول است، اما هیچ مدرک تجربی، باستان‌شناسی یا شواهدی دیگر در مورد وجود یک اقتصاد گسترده معامله پایاپای قبل از سرمایه‌گذاری وجود ندارد. در حقیقت، به نظر می‌رسد که اقتصادهای قبل از سرمایه‌گذاری عمدتاً بر پایه اعتبار بودند - وعده بازگشت ارزش در آینده درازای ارزش تحویل شده امروز. سیستم اعتباری باستان، مانند امروز، امکان مبادلات موقت را فراهم می‌کرد و مشکل هم‌زمانی تقاضاها را حل می‌کرد. دادوستد تاریخی یکی دیگر از نمونه‌های فراوانی از اقتصاددانانی است که در حال توسعه تئوری‌هایی با دل‌بستگی ناچیز به واقعیت هستند.

با وجود اینکه در تاریخ اسطوره‌ای، معامله پایاپای نوعی رشد سریع مبادله اقتصادی است، زیرا رایانه‌های شبکه‌ای مشکل هم‌زمانی را حل می‌کنند. یک نمونه اخیر شامل شرکت راه‌آهن چین، جنرال الکترونیک و تایشون فودز است. راه‌آهن چین یک مشتری، یک پردازنده طیور داشت که به خاطر ورشکستگی اقدام به تشکیل پرونده کرد و در نتیجه راه‌آهن بوقلمون‌های یخ‌زده را به‌عنوان وثیقه تصاحب کرد. جنرال الکترونیک در حال فروش لوکوموتیوهای توربین و برقی بنزینی به راه‌آهن بود و راه‌آهن چین این سؤال را پرسید که آیا می‌تواند با بوقلمون‌های یخ‌زده پول این لوکوموتیو را پرداخت. GE که دارای میز تجارت الکترونیکی هجده نفره است،

به سرعت تشخیص داد که تایسون فودرز چین بوقلمون‌ها را به صورت نقدی تحویل می‌گیرد. راه‌آهن چین بوقلمون‌ها را به تایسون فودرز تحویل می‌دهد که به **GE** پول نقدی پرداخت کرده و سپس **GE** این لوکوموتیو را به راه‌آهن چین تحویل می‌دهد. معامله بین راه‌آهن و جنرال موتور چین به طور واقعی معامله بوقلمون با توربین‌ها است، بدون اینکه پول ردوبدل شود. دادوستد بدون پول ممکن است بخشی از گذشته نباشد، اما به طور فزاینده بخشی از آینده خواهد بود.

نمونه‌های بیت کوین و معامله پایاپای نشان می‌دهد که دلار هر روز رشد کمتری پیدا می‌کند. این همچنین در افزایش بلوک‌های ارزی منطقه‌ای تجاری، از جمله شمال شرقی آسیا و اتصال چین و آمریکای جنوبی مشاهده می‌شود. تجارت سه‌جانبه بین چین، ژاپن و کره و تجارت دوجانبه بین چین و شرکای تجاری مربوطه در آمریکای جنوبی از بزرگ‌ترین و سریع‌ترین روابط تجاری در جهان به شمار می‌روند. هیچ‌یک از ارزهای موجود - یوان، ین، ون، ریال یا پزو - به ارزهای ذخیره تبدیل نمی‌شوند؛ اما همه این ارزها به خوبی به عنوان ارزهای تجاری برای معاملات مورد استفاده قرار می‌گیرند که قبلاً به صورت فاکتورهایی به دلار بودند. ارزهای تجاری به عنوان روشی موقت برای حفظ امتیاز در تراز تجاری مورد استفاده قرار می‌گیرند، در حالی که ارزهای ذخیره با منابع فراوان از دارایی‌های سرمایه‌گذاری که برای ذخیره ثروت استفاده می‌شوند، همراه هستند، حتی اگر این ارزهای محلی برای تجارت استفاده شوند و نه برای ذخیره، هر معامله نشان‌دهنده کاهش نقش دلار است.

به گفته همینگوی، اعتماد به دلار در ابتدا به آرامی، بعد به سرعت از بین می‌رود. ارزهای مجازی، ارزهای تجاری جدید و عدم وجود ارز (در صورت معامله تجاری) همگی نشانه از دست رفتن آهسته و تدریجی اعتماد به دلار هستند. این‌ها نشانه هستند اما علت آن نیست. دلایل کاهش اعتماد دلار کابوس دوجنبه‌ای تورم و رکود است، تصور از طرف بسیاری افراد مبنی بر اینکه دلار دیگر فروشگاهی باارزشی نیست بلکه بلیت بخت‌آزمایی است، به چندین دلیل که خارج از کنترل دارند آن است، به طور بالقوه ارزش آن خیلی بیشتر، یا خیلی کمتر، از ارزش ظاهری آن است. خرید سراسیمه طلای و صدور ناگهانی و فوری **SDR** ها برای بازگرداندن نقدینگی وقتی صحبت از آن به میان می‌آید، نشانگر مرحله از بین رفتن سریع اعتماد خواهد بود.

در این ادعا حق با وکلر است که اظهار داشت اعتماد برای ثبات هر سیستم ارزی حکمی ضروری است. متأسفانه، دانشگاهیانی که اکنون مسئولیت سیاست‌های پولی را بر عهده‌دارند، منحصراً روی مدل‌های تعادل تمرکز می‌کنند و اعتماد بیش‌ازاندازه را به خود می‌گیرند.

محدودیت فکری

در پی حملات یازده سپتامبر در نیویورک و واشنگتن D. C، جامعه اطلاعاتی آمریکا به دلیل عدم شناسایی و جلوگیری از توطئه‌های آدم‌ربایی مورد سرزنش قرار گرفت. این انتقادات وقتی به اوج خود رسید که آشکار شد سیا و اف بی آی اطلاعات خاصی در ارتباط با تروریست‌ها و درس‌های پرواز داشتند اما نتوانستند اطلاعات را به اشتراک بگذارند یا نقاط را به هم وصل کنند.

تام فریدمن، ستون نویس نیویورک تایمز بهترین توضیحات راجع به آنچه اشتباه پیش آمد ارائه داد: "۱۱ سپتامبر شکست اطلاعاتی یا هماهنگی نبود. این محدودیت فکری بود. منظور فریدمن این بود که حتی اگر همه حقایق آشکار شوند و در اختیار سازمان‌های اطلاعاتی مختلف قرار گیرند، آنها باز هم توطئه نخواهند کرد چون متناسب با مفاهیم از پیش فرض شده تحلیلگران در مورد قابلیت‌های تروریستی، این کار کاملاً غیرعادی و شیطانی است.

امروز سیاست‌گذاران اقتصادی ایالات‌متحده با چالش مشابهی مواجه هستند. اطلاعات مربوط به عملکرد اقتصادی، بیکاری و تولید مشتقات درون ابر بانک‌ها به راحتی قابل دسترسی است. مدل‌های اقتصادی متعارف بسیار زیادند و تحلیلگرانی که از این مدل‌ها استفاده می‌کنند جزو بهترین و درخشان‌ترین تحلیلگران در حوزه فعالیت خود هستند. کمبود اطلاعات وجود ندارد؛ قطعه گمشده تخیل است. به نظر می‌رسد تحلیلگران فدرال و وال استریت، وابسته به استفاده از مدل‌های مبتنی بر چرخه‌های تجاری گذشته، قادر به تصور خطراتی که اقتصاد آمریکا با آن مواجه است نباشند. حملات یازده سپتامبر نشان داد که در صورتی که نتوان بدترین وضعیت را تصور کرد، اغلب نمی‌توان از آن پیشگیری کرد.

بدترین خطر اقتصادی که ایالات‌متحده با آن روبرو است به‌طور فریبنده‌ای ساده است. به نظر می‌رسد:

$$(-1) - (-3) = 2$$

در این معادله، عبارت اول رشد اسمی را نشان می‌دهد، عبارت دوم نشان‌دهنده تورم یا کاهش قیمت است و سمت راست معادله با رشد واقعی برابر است. معادله زیر برای آشنایی بیشتر ارائه می‌شود:

$$5 - 2 = 3$$

در این نوع معروف، معادله می‌گوید که ما با رشد اسمی ۵ درصدی شروع می‌کنیم، سپس تورم ۲ درصد را کم می‌کنیم تا به ۳ درصد رشد واقعی برسیم. رشد اسمی، ارزش ناخالص کالاها و خدمات تولیدشده در اقتصاد است و تورم تغییری در سطح قیمت است که رشد واقعی را نشان نمی‌دهد. برای رسیدن به رشد واقعی، کسری تورم را از ارزش اسمی کم می‌کنیم. همین تعدیل تورم را می‌توان در مورد ارزش دارایی‌ها، نرخ بهره‌ها و بسیاری از نقاط داده دیگر اعمال کرد.

برای به دست آوردن ارزش واقعی باید تورم را از مقدار اعلام‌شده یا ارزش اسمی جدا کنید. هنگامی که تورم به سمت رکود می‌رود، تعدیل قیمت به جای ارزش مثبت به یک ارزش منفی تبدیل می‌شود، زیرا قیمت‌ها در یک محیط کاهش قیمت کاهش می‌یابند. عبارت (۱-) - (۳) = ۲ رشد اسمی منفی ۱ درصد، منهای تغییر قیمت منفی ۳ درصد و ایجاد رشد واقعی مثبت ۲ درصد را توصیف می‌کند. در حقیقت، تأثیر کاهش قیمت‌ها بیش از جبران خسارت در رشد اسمی است و بنابراین رشد واقعی ایجاد می‌شود. این شرایط تقریباً از اواخر قرن نوزدهم در ایالات‌متحده دیده نشده است؛ اما در نه درجه‌های دیگر نادر است و نه در ایالات‌متحده غیرممکن. در حقیقت، این وضعیت ژاپن به برهه‌های زمانی بیست‌وپنج سال گذشته اختصاص دارد.

اولین چیزی که باید در مورد این معادله مورد توجه قرار گیرد رشد واقعی ۲ درصدی است که مطابق با استانداردهای تاریخی ضعیف است اما تقریباً برابر با رشد ایالات‌متحده از سال ۲۰۰۹ است. سناریو دیگر، با استفاده از فرمول بالا، تورم سالانه ۴ درصدی است، همان‌طور که در واقع از سال ۱۹۳۱ تا ۱۹۳۳ رخ داده است. اکنون این عبارت (۱-) - (۴-) = ۳ است. در این حالت، رشد واقعی ۳ درصد خواهد بود، بسیار نزدیک به روند و احتمالاً در سطح رکودی نیست. باین حال، شرایط تورم بالا، نرخ بهره صفر و ادامه بیکاری زیاد دقیقاً شبیه به رکود است. این نمونه‌ای از کیفیت شیشه‌ای تحلیل اقتصادی در دنیای تقلیل قیمت‌ها است.

علیرغم رشد واقعی احتمالی، خزانه‌داری ایالات‌متحده و بانک مرکزی فدرال از تورم بیشتر از هر نتیجه اقتصادی دیگری می‌ترسند. تورم به معنای کاهش مداوم سطح قیمت کالاها و خدمات است. قیمت‌های پایین‌تر حتی در صورت ثابت بودن دستمزدها، استاندارد بالاتری از زندگی را فراهم می‌کنند، زیرا کالاهای مصرفی هزینه کمتری دارند. به نظر می‌رسد که این امر، بر اساس پیشرفت‌های فناوری و بهره‌وری که باگذشت زمان منجر به افت برخی از محصولات خاص می‌شود مانند رایانه‌ها و تلفن‌های همراه، نتیجه مطلوبی خواهد بود. چرا بانک مرکزی فدرال همچنان از تورم ترس و وحشت دارد که متوسل به اقدامات سیاست خارق‌العاده‌ای شود که برای ایجاد تورم برنامه‌ریزی شده است؟ چهار دلیل برای این ترس وجود دارد.

اولین تأثیرگذاری نرخ تورم در بازپرداخت بدهی دولت است. ارزش واقعی بدهی ممکن است بر اساس تورم یا رکود در نوسان باشد، اما ارزش اسمی بدهی با قرارداد ثابت می‌شود. اگر کسی ۱ میلیون دلار وام بگیرد، بعد باید ۱ میلیون بعلاوه کارمزد آن پرداخت کند، صرف‌نظر از اینکه ارزش واقعی ۱ میلیون دلار به خاطر رکود یا تورم بیشتر یا کمتر شود. بدهی ایالات‌متحده در مرحله‌ای قرار دارد که در آن هیچ ترکیب عملی از رشد واقعی و مالیات‌ها بازپرداخت مبلغ بدهی را تأمین نخواهد کرد؛ اما اگر بانک مرکزی فدرال بتواند باعث تورم شود - در ابتدا به آرامی و سپس سریع‌تر باعث ایجاد توهم پولی می‌شود - بدهی قابل کنترل خواهد بود زیرا با دلارهای اسمی باارزش کمتری بازپرداخت می‌شود. در نرخ تورم، برعکس اتفاق می‌افتد و ارزش واقعی بدهی افزایش می‌یابد و بازپرداخت را دشوار می‌کند.

مشکل دوم با تورم، تأثیر آن بر نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی است. این نسبت مقدار بدهی است تقسیم‌بر میزان تولید ناخالص داخلی، هر دو به صورت اسمی بیان می‌شوند. بدهی به دلیل ادامه کسری بودجه که نیاز به تأمین اعتبار جدید دارد و پرداخت‌های بهره که با بدهی جدید تأمین می‌شود، به‌طور مداوم به صورت اسمی افزایش می‌یابد. باین حال، همان‌طور که در مثال قبلی نشان داده شده است، حتی اگر تولید ناخالص داخلی اسمی در حال کاهش باشد، رشد واقعی می‌تواند مثبت باشد، به شرط آنکه نرخ تورم بیش از رشد اسمی باشد. در نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی، وقتی صورت کسر بدهی بیشتر باشد و مخرج تولید ناخالص داخلی کوچک می‌شود، این نسبت افزایش می‌یابد. حتی بدون محاسبه حقوق، نسبت

بدهی به تولید ناخالص داخلی ایالات متحده از زمان جنگ جهانی دوم بالاترین سطح خود را دارد؛ از جمله حقوقی که شرایط را بدتر می‌کنند. باگذشت زمان، تأثیر تورم می‌تواند نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی ایالات متحده را بالاتر از سطح یونان و نزدیک به سطح ژاپن قرار دهد. در حقیقت، این پویای نزولی یکی از دلایلی است در حال حاضر نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی ژاپن از ۲۲۰ درصد فراتر رفته و بالاترین میزان اقتصاد توسعه‌یافته است. یکی از تأثیرات این نسبت‌های بدهی به تولید ناخالص داخلی بر روی طلبکاران خارجی در نهایت از دست دادن اعتماد، نرخ بهره بالاتر، کسری بدتر به دلیل نرخ بهره بالاتر و در نهایت عدم پرداخت کامل بدهی است.

سومین نگرانی در مورد رکود مربوط به سلامت سیستم بانکی و ریسک سیستمی است. رکود ارزش واقعی پول را افزایش می‌دهد و بنابراین ارزش واقعی مطالبات وام‌دهندگان را نسبت به بدهکاران افزایش می‌دهد. به نظر می‌رسد این امر بیشتر به نفع وام‌دهندگان باشد تا بدهکاران، در آغاز به همین صورت است؛ اما با پیشرفت رکود، ارزش واقعی بدهی بیش از حد زیاد می‌شود و بدهکار قادر به پرداخت بدهی نخواهد بود. این ضررها به وام‌دهندگان بانک بازمی‌گردد و باعث ورشکستگی بانکی می‌شود؛ بنابراین دولت تورم را ترجیح می‌دهد، زیرا با ادامه قدرت پرداخت قروض بانک‌ها و بدهکاران، سیستم بانکی را تقویت می‌کند.

مشکل چهارم و نهایی مربوط به تورم، تأثیر آن در جمع‌آوری مالیات است. این مشکل با مقایسه یک کارگر که سالانه ۱۰۰۰۰۰ دلار دریافت می‌کند، در دو سناریو متفاوت به تصویر کشیده می‌شود. در سناریوی اول، قیمت‌ها ثابت است و حقوق کارگر ۵،۰۰۰ دلار افزایش می‌یابد. در سناریوی دوم، قیمت‌ها ۵ درصد افت می‌کنند و حقوق کارگر افزایش نمی‌یابد. بر اساس پیش‌پرداخت مالیات، کارگر استاندارد زندگی خود را در هر دو سناریو ۵ درصد افزایش می‌دهد. در سناریوی اول، پیشرفت از دستمزد بالاتری حاصل می‌شود و در حالت دوم از قیمت‌های پایین‌تر ناشی می‌شود، اما نتیجه اقتصادی یکسان است. باین‌حال، این سناریوها بر اساس مالیات پس‌از آن، نتایج کاملاً متفاوتی ایجاد می‌کنند. مثلاً دولت این نرخ را ۴۰ درصد افزایش می‌دهد، اما نمی‌تواند برای کاهش قیمت‌ها مالیات تعیین کند. در سناریوی اول، کارگر تنها ۶۰ درصد از افزایش پس از مالیات را حفظ می‌کند؛ اما در سناریوی دوم، او ۱۰۰ درصد از سود قیمت‌های پایین را حفظ می‌کند. اگر در مثال اول تورم را در نظر بگیریم، ممکن است

وضعیت کارگر حتی بدتر شود زیرا بخشی از افزایش مانده پس از مالیات در اثر تورم کم می‌شود و وضعیت دولت بهتر می‌شود زیرا مالیات‌های بیشتری را جمع می‌کند و ارزش واقعی بدهی دولت کاهش می‌یابد. از آنجا که تورم به نفع دولت است و رکود به نفع کارگر است، دولت‌ها همیشه از تورم حمایت می‌کنند.

به‌طور خلاصه، بانک مرکزی فدرال تورم را ترجیح می‌دهد زیرا بدهی دولت را تسویه می‌کند، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی را کاهش می‌دهد، بانک‌ها را آماده پرداخت کرده، می‌تواند مالیات بگیرد. رکود ممکن است به مصرف‌کنندگان و کارگران کمک کند، اما به خزانه‌داری و بانک‌ها صدمه می‌زند و کاملاً مخالف فدرال است. این موضوع توضیحی در زمینه سیاست‌های فوق‌العاده نرخ بهره پایین آلن گرین اسپن در سال ۲۰۰۲ و سیاست نرخ صفر بن برنانکه در سال ۲۰۰۸ ارائه می‌دهد. از نظر فدرال، کمک به اقتصاد و کاهش نرخ بیکاری، محصولات فرعی ناشی از تورم هستند. نتیجه این پویایی‌های افت قیمت این است که دولت باید تورم داشته باشد و بانک مرکزی فدرال باید آن را ایجاد کند.

این پویایی یک برخورد تاریخی بین نیروهای طبیعی رکود و نیاز دولت به تورم محسوب می‌شود. تا زمانی که داده‌های شاخص قیمت نشان می‌دهد رکود یک تهدید است، بانک مرکزی فدرال به سیاست نرخ صفر، چاپ پول و تلاش برای ارزان کردن دلار در بازارهای ارز به‌منظور ایجاد تورم از طریق قیمت‌های بالاتر وارداتی ادامه خواهد داد. هنگامی که داده‌ها روند رو به تورم را نشان می‌دهند، بانک مرکزی فدرال اجازه می‌دهد روند به رشد خود ادامه دهد به این امید که رشد اسمی پایدار شود. این امر تورم را خارج از کنترل دولت از طریق حلقه‌های بازخورد رفتاری که در مدل‌های بانکداری فدرال گنجانده نشده‌اند، ایجاد خواهد کرد.

ژاپن از این نظر یک قناری بزرگ در معدن زغال‌سنگ است. ملت آسیا از سال ۱۹۹۹ تحت تأثیر اصطکاک دائمی رکود قرار گرفت، اما از سال ۲۰۰۳ تا ۲۰۰۷ شاهد رشد اسمی منفی و در سال‌های ۲۰۰۱ و ۲۰۰۲ شاهد رشد واقعی مثبت بود. ژاپن به‌طور مداوم تجربه‌ای در زمینه ترکیب دقیق رشد اسمی منفی، رکود و رشد واقعی مثبت کسب نکرده، اما در تمام پانزده سال گذشته با همه عناصر جلب‌توجه کرده است. نخست‌وزیر جدید ژاپن، شینزو آبه که در دسامبر ۲۰۱۲ انتخاب شد، برای شکستن این حلقه، سیاست خود را در مورد "سه پیکان"

اعلام کرد: چاپ پول برای ایجاد تورم، هزینه‌های کسری و اصلاحات ساختاری. نتیجه این سیاست تضعیف ارزش ارزین برای ایجاد تورم در واردات، بیشتر از طریق قیمت‌های بالاتر برای واردات انرژی است.

پاسخ اولیه به "اقتصاد آبه ای" بسیار مطلوب بود. در پنج ماه پس از انتخابات آبه، این که در برابر دلار اندازه‌گیری می‌شد، ۱۷ درصد کاهش یافت، از ۸۵ به ۱ به ۱۰۲ رسید و شاخص سهام نیکی ژاپن ۵۰ درصد افزایش یافت. ترکیبی از این ارزان‌تر، تأثیر ثروت به‌دست‌آمده از افزایش قیمت سهام و وعده چاپ پول بیشتر و هزینه‌های کسری بودجه به نظر می‌رسد صفحه‌ای از دفترچه بانکداری مرکزی در مورد چگونگی فرار از شکستن حلقه افتراقی باشد. علی‌رغم شوق بازار برای اقتصاد آبه ای، یادداشت احتیاط‌آمیز در سخنرانی در تاریخ ۳۱ مه ۲۰۱۳ در ستول کره جنوبی توسط یکی از چهره‌های ارشد در امور مالی ژاپن، ایزوکه ساکاکیبارا، معاون سابق وزیر دارایی مطرح شد. "آقای. ین. ساکاکای بارا بر اهمیت رشد واقعی حتی در صورت عدم رشد اسمی تأکید کرد و خاطرنشان کرد که ژاپنی‌ها ثروتمند هستند و علی‌رغم ده‌ها سالها رشد اسمی پایین، رونق گرفته‌اند.

وی این نکته را غالباً فراموش می‌کند که به دلیل کاهش جمعیت ژاپن، تولید ناخالص داخلی واقعی سرانه سریع‌تر از تولید ناخالص داخلی کل رشد خواهد کرد. به‌دوراز یک داستان فاجعه، ژاپن که دارای تورم، محرومیت‌زدایی و کاهش تولید ناخالص داخلی اسمی است، می‌تواند باین حال رشد واقعی سرانه تولید ناخالص داخلی را برای شهروندان خود به وجود آورد. همراه با ثروت انباشته‌شده ژاپنی‌ها، این شرایط حتی در صورت رشد اسمی می‌تواند جامعه ثروتمندی ایجاد کند که باعث می‌شود بیشتر بانکداران مرکزی اقتصاد را با پول سرریز کنند. ساکاکیبارا از تأثیر رکود بر ارزش بدهی خبر ندارد. نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی ژاپن با نرخ بهره صفر نرخ کاهش می‌یابد که مانع از رشد سریع بدهی‌ها می‌شود. بیشتر بدهی‌های دولت ژاپن متعلق به خود ژاپنی‌ها است، بنابراین یک بحران تأمین مالی خارجی از این نوع که در سال ۱۹۹۷ به تایلند و در سال ۲۰۰۰ به آرژانتین ضربه زده، بعید نیست. نکته اصلی ساکاکای بارا این است که مشکلات رشد ژاپن از نظر ساختاری، چرخه‌ای نیست، بنابراین درمان‌های چرخه‌ای مانند چاپ پول کار نمی‌کنند. او هیچ فرصتی برای تورم ژاپن نمی‌خواهد که به هدف ۲ درصد برسد.

دیدگاه‌های ساکاکای بارا، مبنی بر اینکه اصلاح‌های پولی مشکلات ساختاری را حل نمی‌کند و رشد واقعی مهم‌تر از رشد اسمی است، از طرف بانک‌های مرکزی در ایالات متحده و ژاپن نادیده گرفته می‌شوند. بانک مرکزی فدرال و بانک ژاپن شبه اصلاح چاپ پول را تا حد امکان دنبال می‌کنند تا سرانجام سرمایه‌گذاران اعتماد به ارزهای خود، اوراق قرضه یا هر دو را از دست بدهند. احتمالاً در درجه اول ژاپن، این قناری، از این بحران رنج خواهد برد.

هواداران بانک مرکزی فدرال با حالت دفاعی سؤال می‌کنند، بانک مرکزی فدرال دیگر چه کاری می‌توانست انجام دهد؟ اگر بانک مرکزی فدرال در سال ۲۰۰۸ و سالهای پس از آن به ایجاد پول زیاد متوسل نشده بود، به نظر می‌رسد که قیمت دارایی‌ها بیشتر سقوط می‌کرد، بیکاری به‌طور قابل توجهی بالاتر می‌رفت و رشد تولید ناخالص داخلی به مراتب بدتر می‌شد. انقباض شدید با افزایش ورشکستگی‌ها و اختلال در تولید صنعتی، شبیه به رکود سال ۱۹۲۰، ممکن است نتیجه دهد. به‌طور خلاصه، مدافعان بانک مرکزی فدرال معتقدند، واقعاً چاره‌ای جز ایجاد پول در مقیاس بی‌سابقه نیست.

در این دیدگاه، مشکلات اجرای استراتژی خروج از گسترش پولی قابل کنترل‌تر از مشکلات رکود اقتصادی است. مدافعان ادعا می‌کنند که بانک مرکزی فدرال در سال ۲۰۰۸ راه درست را طی کرد و بامهارت بسیار پابرجا ماند. این دیدگاه اصلی است که منجر به شیفتگی معاصر برنانکه به‌عنوان قهرمان شده است، هاله‌ای که اکنون به جانت یلن منتقل شده است.

تاریخچه رکود در ایالات متحده از سال ۱۸۳۷ به بعد از دیدگاه دیگری درباره اقدامات بانک مرکزی فدرال پشتیبانی می‌کند. طبق این دیدگاه، بانک مرکزی فدرال باید نقدینگی کافی را برای کاهش بدترین مرحله از هراس مالی در اواخر سال ۲۰۰۸ فراهم کند. پس از آن بانک مرکزی فدرال باید مقدار ذخایر اضافی و نرخ بهره عادی را در بازه ۱ تا ۲ درصد مهار کند. بیشتر بانک‌های بزرگ از جمله سیتی بانک، مورگان استنلی و گلدمن ساکس باید به‌طور موقت ملی می‌شدند، سهامداران آنها از بین می‌رفتند و اوراق قرضه آنها در صورت نیاز برای بازگرداندن سرمایه، کاهش عمده‌ای را به خود اختصاص می‌دادند. دارایی‌های معوق را می‌توان در رفع موانع از این بانک‌ها سلب کرد، سپس در راستای اعتماد بلندمدت دولت قرارداد تا به‌عنوان شرایط مجاز برای منافع مالیات‌دهندگان پرداخت شود. مدیریت بانک‌ها، با پیگیری اقدامات اجرایی و پیگردهای کیفی به‌عنوان ضمانت حقایق علیه آنها باید اخراج شوند.

سرانجام باید قیمت دارایی‌ها، به‌ویژه مسکن و سهام، به‌مراتب پایین‌تر از آنچه در سال ۲۰۰۹ مشاهده می‌شد، سقوط کنند.

در این سناریو، ورشکستگی‌ها و بیکاری در سالهای ۱۰-۲۰۰۹ می‌توانست بسیار بالاتر باشد و ارزش دارایی‌ها بسیار پایین‌تر از آنچه واقعاً اتفاق افتاده است. سال ۲۰۰۹ در شدت رکود خود به سال ۱۹۲۰ شباهت داشت، بیکاری شدید، فروپاشی تولید صنعتی و شکست گسترده تجارت؛ اما به یک نقطه عطفی رسیده بود. بانک‌های دولتی می‌توانستند با ترازنامه‌های شفاف علنی شوند و تمایل جدیدی برای وام نشان دهند. صندوق‌های سهام خصوصی می‌توانستند دارایی‌های تولیدی را باقیمت‌های معامله پیدا کنند و سرمایه‌گذاری خود را آغاز کنند. کار فراوان، با هزینه واحد کاری پایین‌تر را می‌توان برای گسترش بهره‌وری آماده ساخت و رونق بیشتری را آغاز کرد نه رونق ضعیف. این رکود تا سال ۲۰۱۰ به پایان رسید و رشد واقعی در سال ۲۰۱۱ و ۲۰۱۲ تا ۵ درصد بود.

مزایای رکود شدید در سال ۲۰۰۹، به‌خودی‌خود شدت آن نیست. هیچ‌کس دوست ندارد به داستان‌های اخلاقی که بانکداران حریص مستلزم مجازات هستند، ادامه دهد. نکته رکود شدید در سال ۲۰۰۹ این است که باعث می‌شود تعدیل ساختاری موردنیاز در اقتصاد ایالات‌متحده انجام شود. همچنین این امر دارایی‌ها را از مشاغل حرفه‌ای در امور بانکی به سمت استفاده‌های تولیدی در فناوری و تولید معطوف می‌کند. این امر می‌تواند هزینه‌های واحد کار را به سطح جدید و پایین‌تری منتقل کند که با در نظر گرفتن بهره‌وری بالاتر ایالات‌متحده، در سطح جهانی رقابتی خواهد بود. نرخ بهره عادی می‌تواند موجب صرفه‌جویی در پس‌انداز و کمک به تقویت دلار شود و این باعث می‌شود ایالات‌متحده به یک آهنربای جریان سرمایه از سراسر جهان تبدیل شود. اقتصاد به‌جای تکیه‌بر الگوی مصرف وام و هزینه، باید از طریق سرمایه‌گذاری و صادرات هدایت شود. ترکیب رشد، تقریباً شبیه دهه ۱۹۵۰ بود، زمانی که میزان مصرف نزدیک به ۶۰ درصد از تولید ناخالص داخلی بود، به‌جای دهه‌های اخیر که مصرف نزدیک به ۷۰ درصد بود. این نوع اصلاحات ساختاری سالم و بلندمدت می‌توانستند با انحلال یک‌باره افراط‌بدهی و نسبت بدهی به دارایی خالص و تصرف مالی گسترده، بر اقتصاد ایالات‌متحده تحمیل شوند.

این درست نیست که بگوییم بانکداری فدرال در آغاز رکود اقتصادی هیچ انتخابی برای اداره اقتصاد نداشته است. بهتر است که به قول تام فریدمن بگوییم از طریق شکست تخیل می‌توان مشاهده کرد که مشکلات اقتصاد ساختاری هستند، نه چرخه‌ای. بانک مرکزی فدرال مدل‌های تعادل عمومی منسوخ را به کار برد و نگاهی چشمگیر به چالش ساختاری داشت. سیاست‌گذاران در صندوق‌های بانکداری فدرال و خزانه‌داری در سال ۲۰۰۹ از یک رکود شدید جلوگیری کردند اما یک رکود خفیف‌تر ایجاد کردند که تا امروز ادامه دارد و به‌طور نامحدود ادامه خواهد یافت. مقامات و کارمندان وزارت خزانه‌داری بانک مرکزی فدرال و ایالات‌متحده پارها در سال ۲۰۰۹ اظهار داشتند که می‌خواهند از اشتباهات ژاپن در دهه ۱۹۹۰ جلوگیری کنند. در عوض، آنها هر یک از اشتباهات ژاپن را در عدم دستیابی به تغییرات ساختاری لازم در بازارهای کار، حذف بانک‌های زامبی، کاهش مالیات‌ها و کاهش مقررات مربوط به بخش غیرمالی، تکرار کرده‌اند. ایالات‌متحده، ژاپن در مقیاس بزرگ‌تر است، با همان مالیات بالا، نرخ بهره پایین که پس‌انداز کننده‌ها را جریمه می‌کند، سخت‌گیری‌های بازار کار و ورشکستگی بانک‌های بسیار بزرگ.

چاپ پول اقتصاد آبه ای و بانک مرکزی فدرال تمرکز دیوانه‌کننده‌ای را برای جلوگیری از تورم دارند، اما رکود اساسی در ژاپن و ایالات‌متحده غیرعادی نیست. این یک سیگنال قیمت معتبر است که سیستم قبل از سقوط بدهی بسیار و سرمایه‌گذاری هدررفته زیادی داشته است. ژاپن دقیقاً همان‌طور که ایالات‌متحده در مسکن سرمایه‌گذاری کرده بود، در زیرساخت‌ها سرمایه‌گذاری کرد. در هر دو مورد، تخصیص نادرست سرمایه به‌جایی رسیده است که برای آزاد کردن ترازنامه‌های بانکی برای ایجاد وام‌های جدید و پربازده، باید از حساب بدهی کسر می‌شد؛ اما این چیزی نیست که رخ داده باشد.

در عوض، به دلیل فساد سیاسی و باندهازی، تنظیم‌کنندگان در هر دو کشور ترازنامه‌های ضعیف را در کهربا به همراه امنیت شغلی بانکداران حفظ کردند. سیگنال‌های افت قیمت با چاپ پول خاموش شدند، به همین ترتیب درد در ورزشکاران با آستروئیدها تسکین یافت؛ اما رکود از بین نرفت و تا زمانی که تنظیمات ساختاری انجام نشود، هرگز از بین نمی‌رود.

ایالات‌متحده ممکن است در موفقیت آشکار ژاپن شجاعت نادرستی پیدا کند و از مدل آن به‌عنوان مهمات برای ارزیابی سیاست‌های QE خود استفاده می‌کند؛ اما نشانه‌های موجود در

ژاپن گمراه‌کننده هستند که شامل توهم بیشتر پول و حباب دارایی جدیدند. ژاپن ابتدا به چهارراه رسید؛ تصمیم گرفت

ناهنجاری‌ها را انتخاب کند. بانک مرکزی فدرال باید با دقت بیشتری فرار جدی ژاپن از رکود را موردبررسی قرار دهد. اگر مسیر ژاپن را طی کند، هر دو کشور به سمت یک بحران حاد بدهی پیش خواهند رفت. تنها فرقشان در این است که ژاپن زودتر به آن مرحله می‌رسد.

فصل یازدهم

گرداب شدید

هیچ کس واقعاً قیمت طلا را نمی‌داند و من وانمود نمی‌کنم که آن را می‌دانم.

بن برنانکی

رئیس هیئت مدیره پیشین بانک مرکزی فدرال

۱۸ ژوئیه ۲۰۱۳

من فکر می‌کنم که در این زمان، تمدن جهانی فراتر از حد خود رسیده است... زیرا چنین فرقه‌ای از پول ایجاد کرده است.

پاپ فرانسیس

۲۶ ژوئیه ۲۰۱۳

برفدانه و بهمن

بهمن یک استعاره مناسب برای فروپاشی مالی است. در واقع، این بیش از یک استعاره است، زیرا تجزیه و تحلیل سیستم‌های بهمن با تحلیل چگونگی فروپاشی آبشارهای یک بانک در دیگری یکسان است.

بهمن با یک دانه برف شروع می‌کند که سایر دانه‌های برف‌های را آشفته می‌کند که با ایجاد تکانه، از کنترل خارج می‌شوند. دانه برف مانند خرابی بانکی است و همراه با ترس و وحشت پی‌درپی که سرانجام در سرمایه‌داران اخراج شده خاتمه می‌یابد که مجبور به تخلیه محل کارخانه‌های ویران شده و استریت هستند که در حالی که عکس‌های قاب‌دار و لیوان‌های

قهوه خود را حمل می‌کنند. هر دو بهمن و هراس بانکی نمونه‌هایی از سیستم‌های پیچیده‌ای هستند که فیزیکدانان آن را تبدیل فاز می‌دانند: یک تحول سریع و پیش‌بینی‌نشده از یک حالت پایدار به حالت تجزیه و سرانجام رسیدن به حالت جدید کاملاً برخلاف محل شروع. دینامیک همان توابع بازگشتی ریاضی است که در مدل‌سازی فرایندها استفاده می‌شود. مهمتر از آن، رابطه بین فراوانی و شدت وقایع به‌عنوان تابعی از مقیاس سیستمیک، به نام توزیع درجه، نیز یکسان است.

در ارزیابی خطر سقوط مالی، نه‌تنها باید بهمن را پیش‌بینی کرد بلکه باید آن را نیز مطالعه کرد. نظریه پیچیدگی که نخستین بار در اوایل دهه ۱۹۶۰ مطرح شد، با پیشرفت تاریخ علم جدید است، اما بینش‌های جالبی در مورد رفتار سیستم‌های پیچیده ارائه می‌دهد.

بسیاری از تحلیلگران از کلمات پیچیده و مبهم به‌جای هم استفاده می‌کنند، اما این کار درست نیست. مکانیسم مبهم، مانند چرخ‌های ساعت در میدان سنت مارک در ونیز، ممکن است دارای قسمت‌های متحرک زیادی باشد، اما می‌توان آن را به روش‌های ساده مونتاژ و جدا کرد. قطعات با یکدیگر سازگار نیستند و ساعت به‌طور ناگهانی نمی‌تواند به گنجشک تبدیل شود و پرواز کند. در مقابل، سیستم‌های پیچیده گاهی اوقات تغییر شکل داده و به پرواز درمی‌آیند، یا از کوه‌ها به سمت پایین سر می‌خورند، یا ملت‌ها را خراب می‌کنند. سیستم‌های پیچیده شامل قطعات متحرکی هستند، به نام عوامل خودمختار، اما کار آنها فقط به حرکت ختم نمی‌شود. عوامل متنوع، متصل، متقابل و سازگار هستند. تنوع و اتصال آنها می‌تواند تا حدودی الگو باشد، اما تعامل و سازگاری به‌سرعت در یک بی‌نهایت ظاهری از نتایج منشعب می‌شود که می‌توان در تئوری مدل‌سازی کرد نه در عمل. به‌بیان دیگر، می‌توان پی برد که اتفاقات بد ممکن است رخ دهند، اما هیچ‌وقت دلیل آنها دقیقاً مشخص نیست.

ساعت‌های دیواری، مچی و موتورهای نمونه‌هایی از سیستم‌های محدود هستند که مبهم‌اند نه پیچیده. این‌ها را با سیستم‌های پیچیده همه‌جا، از جمله زمین‌لرزه، طوفان، گردباد و بازار سرمایه مقایسه کنید. یک انسان واحد یک سیستم پیچیده است. یک میلیارد انسانی که مشغول تجارت سهام، اوراق قرضه و مشتقات هستند، یک سیستم بسیار پیچیده را تشکیل می‌دهد که قوه ادراک را به مبارزه می‌طلبد، چه رسد به محاسبه. این چالش محاسباتی به این

معنا نیست که سیاست‌گذاران و مدیران ریسک باید چشم‌پوشی کنند و یا از مدل‌های ساختگی مانند "ارزش در معرض ریسک" استفاده کنند.

بهمین را در نظر بگیرید. کوهنوردان و اسکی‌بازان در معرض خطر هیچ‌وقت نمی‌توانند بدانند که بهمین چه موقع شروع می‌شود یا اینکه کدام برف باعث ایجاد آن می‌شود؛ اما آنها می‌دانند که برخی شرایط خطرناک‌تر از دیگر شرایط هستند و اقدامات احتیاطی می‌بایست انجام شوند. رطوبت یا خشکی برف را به‌دقت مشاهده می‌کنید، همچنین دمای هوا و سرعت باد. از همه مهمتر، کوهنوردان اندازه توده برف را مشاهده می‌کنند، یا آنچه فیزیکدانان آن را مقیاس سیستمی می‌نامند. کسانی که در معرض خطر هستند می‌دانند که توده برف بزرگ می‌تواند نه‌تنها یک بهمین بزرگ بلکه یک‌چیز بزرگ‌تر از لحاظ ظاهری را رها کند. سازگاری‌های معقول شامل قرار دادن دهکده‌ها به دور از سطح شیب‌دار، اسکی در خارج از مسیرهای شیب‌دار و صعود از وسایل کوهستانی بالای برف است. کوه‌نوردان همچنین می‌توانند سیستم توده برفی را با دینامیک پایین بیاورند. نمی‌توان بهمین را پیش‌بینی کرد، اما می‌توان تلاش کرد تا در امان بمانید.

در بازارهای سرمایه، تنظیم‌کننده‌ها نیز غالباً ایمن نیستند؛ بلکه خطر را افزایش می‌دهند. مجوز دادن به بانک‌ها برای ایجاد کتاب‌های مشتقات مانند نادیده گرفتن انباشت برف است. بزرگ‌تر کردن جی مورگان جیس مانند ساختن یک دهکده به‌طور مستقیم در مسیر بهمین است. استفاده از ارزش در معرض خطر برای سنجش خطر بازار مانند ساخت تله اسکی برای توده برف ناپایدار با بلیت‌های تله اسکی رایگان برای همه است. سیاست تنظیم مقررات مالی فعلی گمراه شده است زیرا مدل‌های مدیریت ریسک بی‌اساس هستند. نکته جالب‌تر این واقعیت این است که مدیران وال‌استریت می‌دانند که این مدل‌ها بی‌کیفیت هستند، اما به‌رحال از آنها استفاده می‌کنند زیرا این مدل‌ها دارای نسبت بدهی به دارایی خالص بالاتر، سود بیشتر و جایزه‌های بزرگ‌تر هستند. تنظیم‌کننده‌ها به همان اندازه مشکوک هستند اما با هم همکاری می‌کنند، غالباً به این امید که بتوانند با بانک‌هایی که تنظیم می‌کنند کار کنند. از نظر استعاری، عمارت‌های بانکدارها در یک خط الراس در ارتفاع دور از روستا قرار دارد، در حالی که اهالی روستا، هرروز آمریکایی‌ها و شهروندان در سراسر جهان، در مسیر بهمین قرار می‌گیرند.

بهمن‌های مالی با حرص و طمع روبرو می‌شوند، اما حرص و آز توضیح کاملی ندارد. رفتار پارازیتی بانکداران، نتیجه یک انتقال مرحله فرهنگی، کاملاً مشخصه جامعه نزدیک به فروپاشی است. ثروت دیگر ایجاد نمی‌شود. از دیگران گرفته‌شده است. رفتار پارازیتی محدود به بانکداران نیست؛ همچنین مقامات عالی دولتی، مدیران شرکت‌ها و قشر نخبه جامعه را نیز آلوده می‌کند. نکته مهم حفظ ثروت، درک فرایندهای پیچیده و جستجوی پناهگاه از آبخار است. سرمایه‌گذاران در برابر انحطاط نخبگان درمانده نیستند.

ریسک، عدم اطمینان و حساسیت

اولین نمونه از ریسک مالی ناشی از کارشناسی ارشد فرانک اچ. نایت در سال ۱۹۲۱ ریسک، عدم اطمینان و سود است. شوالیه بین ریسک و یعنی نتیجه ناشناخته‌ای که می‌توان با درجه‌ای از انتظار یا احتمال مدل‌سازی کرد و عدم اطمینان، نتیجه ناشناخته‌ای که به هیچ‌وجه نمی‌تواند مدل‌سازی کرد، تفاوت قائل شد. بازی پوکر **Texas Hold'em** نمونه‌ای از ریسک است زیرا نایت از این اصطلاح استفاده کرده است. وقتی یک کارت در حال روشن شدن است، بازیکن از قبل نمی‌داند چه چیزی رخ خواهد داد، اما با اطمینان می‌داند که در یکی از چهار تقاضا یکی از پنجاه‌ودو فرصت منحصربه‌فرد خواهد بود. با روشن شدن کارت‌های بیشتر، اطمینان بیشتر می‌شود زیرا برخی از نتایج با بازی قبلی حذف‌شده‌اند. قمارباز ریسک‌های زیادی می‌کند اما با عدم قطعیت کامل روبرو نیست.

اکنون بازی مشابهی را با بازیکنی تصور کنید که اصرار دارد از کارت‌های وحشی استفاده کند. در یک بازی کارت وحشی، هر کارتی را می‌توان کارت دیگری از طرف هر بازیکن فرض کند که به او کمک می‌کند مانند یک‌خانه کامل یا یک‌خانه مستقیم، اقدام قاطعانه‌ای داشته باشد. از نظر فنی، این عدم اطمینان کامل نیست، اما نزدیک به آن است. حتی بهترین بازیکنان پوکر بامهارت محاسباتی عالی نمی‌توانند شانس دستیابی به کارت‌های وحشی را محاسبه کنند. به همین دلیل است که بازیکنان پوکر حرفه‌ای از بازی‌های کارت وحشی بیزار هستند و آماتورها از آنها لذت می‌برند. کارت وحشی نیز یک پروکسی خوب برای پیچیدگی است. تبدیل این دو باشگاه به یک تک‌خال پیک از روی هوی و هوس مانند تبدیل فاز است - اگر یکی از طرف‌های بازنده باشد، غیرقابل پیش‌بینی، آنی و به‌طور بالقوه فاجعه‌بار است.

اثر نایت چهل سال قبل از ظهور نظریه پیچیدگی پیش آمد، پیش از ظهور رایانه، تحقیقات پیشرفته‌ای را در مورد سیستم‌های تصادفی انجام داد. تقسیم او از منظر مالی به دنیای سیاه‌وسفید ریسک و عدم اطمینان در آن زمان مفید بود، اما امروز سایه‌های بیشتری از خاکستری وجود دارد.

اعداد تصادفی مواردی هستند که نمی‌توان پیش‌بینی کرد اما بر اساس احتمال وقوع در طول زمان یا در دوره‌های طولانی می‌توان مقادیر را تعیین کرد. کارت‌های سکه و کارت بازی نمونه‌های آشنایی هستند. غیرممکن است بدانید که آیا سکه بعدی شیر خواهد بود یا خط و نمی‌توانید بدانید که کارت بعدی در یک دسته ورق، تک‌خال پیک است یا خیر، اما می‌توانید شانس را محاسبه کنید. مدل‌های تصادفی آن‌هایی هستند که سیستم‌ها را بر اساس ورودی‌های عدد تصادفی توصیف می‌کنند. چنین سیستم‌هایی قطعی نیستند اما محتمل هستند و وقتی در بازارهای مالی اعمال می‌شوند، اجازه می‌دهند قیمت‌ها و ارزش‌ها بر اساس احتمالات تعیین شوند. این تعریف نایت از ریسک بود. سیستم‌های تصادفی ممکن است شامل توابع غیرخطی یا توان‌هایی باشند که باعث می‌شوند تغییرات ورودی کوچک، تغییرات گسترده در نتایج ایجاد کنند.

مدل‌های تصادفی از طریق حساب انتگرال که اندازه‌گیری کمیت و محاسبه دیفرانسیل است، انجام می‌شود و تغییرات را اندازه‌گیری می‌کند. رگرسیون‌ها که پیوستگی‌های عقب‌مانده از یک متغیر به متغیر دیگر هستند، به محققان اجازه می‌دهند تا وقایع خاصی را به یکدیگر مرتبط کنند. این طبقه‌بندی از اعداد تصادفی، سیستم‌های تصادفی، عملکردهای غیرخطی، حساب انتگرال و رگرسیون شامل ابزار مالی مدرن است. استفاده از این ابزار برای قیمت‌گذاری مشتقات، ارزش در معرض ریسک، سیاست پولی و پیش‌بینی اقتصادی، متخصصان را به سمت لبه تئوری اقتصادی می‌برد.

فراتر از لبه برش نظریه پیچیدگی است. پیچیدگی تا حدودی مورد استقبال اقتصاد اصلی قرار نگرفته است، زیرا بخشی از این امر نشان می‌دهد که تحقیقات اقتصادی زیادی برای نیم‌قرن گذشته بی‌ربط و یا دارای نقص عمیق هستند. پیچیدگی نمونه‌ای کم‌اهمیت از علم جدید است که پارادایم‌های علمی قدیمی را باطل می‌کند. عدم موفقیت اقتصاددانان در پذیرش علم جدید پیچیدگی به‌نوعی به سمت توضیح این موضوع می‌رود که چرا سقوط بازار در سالهای

۱۹۸۷، ۱۹۹۸، ۲۰۰۰ و ۲۰۰۸ هر دو غیرمنتظره و شدیدتر از آنچه کارشناسان معتقد بودند ممکن بود.

پیچیدگی راهی برای درک پویایی حلقه‌های بازخورد از طریق توابع بازگشتی ارائه می‌دهد. این موارد آن قدر تکرار فوری دارند که ممکن است نتایج انفجاری آنها فوری ظاهر شوند، موجب می‌شوند حتی موارد خیلی کوچک هم قابل مشاهده باشند. نمونه آن بمب اتمی است. فیزیکدانان می‌دانند که وقتی اورانیوم بسیار غنی شده در یک وضعیت بحرانی مهندسی شده و از ژنراتور نوترون استفاده شود، یک انفجار فاجعه‌بار به وجود می‌آید که می‌تواند سطح یک شهر را فراگیرد، اما آنها دقیقاً نمی‌دانند کدام ذره درون اتمی واکنش زنجیره‌ای را شروع می‌کند. اقتصاددانان مدرن ضمن صرف‌نظر از وضعیت بحرانی سیستم، وقت خود را صرف جستجوی ذرات زیر اتمی می‌کنند. آنها به دنبال دانه‌های برفی هستند و بهمن را نادیده می‌گیرند.

یکی دیگر از ویژگی‌های صوری سیستم‌های پیچیده‌ای است که اندازه بدترین حادثه‌ای که می‌تواند رخ دهد یک تابع‌نمایی از مقیاس سیستم است. این بدان معنی است که وقتی اندازه یک سیستم پیچیده دو برابر شود، ریسک سیستمیک دو برابر نمی‌شود. ممکن است با یک عدد ده یا بیشتر افزایش یابد. به همین دلیل است که هر سقوط مالی برای بانکداران و تنظیم‌کننده‌ها "تعجب‌آور" است. از آنجا که مقیاس سیستمیک از طریق مشتقات افزایش می‌یابد، ریسک سیستمیک به‌صورت نمایی رشد می‌کند.

انتقاد در یک سیستم به معنای آن است که در لبه تیز چاقو قرار دارد. هر سیستم پیچیده‌ای از وضعیت بحرانی برخوردار نیست، زیرا ممکن است برخی از آنها پایدار یا زیر مرحله خطرناک باشند. یک چالش برای اقتصاددانان این است که سیستم‌های پیچیده که در وضعیت بحرانی نیستند اغلب مانند سیستم‌های غیر پیچیده رفتار می‌کنند و ویژگی‌های تصادفی آنها می‌تواند تا لحظه بحرانی پایدار و قابل پیش‌بینی به نظر برسد که در آن نقطه نشانه‌های ظهور پدیدار می‌شود و فاجعه آشکار می‌شود، در این لحظه دیگر نمی‌توان آن را متوقف کرد. باز هم اورانیوم غنی شده به‌عنوان یک نمونه عمل می‌کند. بلوک سی‌وپنج پوندی از اورانیوم به شکل مکعب خطری ندارد. این یک سیستم پیچیده است - ذرات درون اتمی در تعامل، سازگاری و فروپاشی هستند اما هیچ فاجعه‌ای قریب‌الوقوع نیست؛ اما وقتی بلوک اورانیوم در دو بخش با دقت

مهندسی شود، یکی اندازه یک گریپفروت و دیگری مانند چوب بیس بال و قسمت‌ها که با مواد منفجره زیاد فشرده شده‌اند، یک انفجار اتمی را به وجود می‌آورد. این سیستم از لحاظ مهندسی به زیر مرحله بحرانی به سمت مرحله بحرانی می‌رود.

آنها به همان روشی که یک کرم ابریشم به پروانه تبدیل می‌شود، شکل می‌گیرند و فیزیکدانان فرآیند آن را "وضع بحرانی خود سازمان‌یافته" می‌نامند. سیستم‌های اجتماعی از جمله بازارهای سرمایه با چنین وضع بحرانی خود سازمان‌یافته مشخص می‌شوند. یک روز بورس خوب رفتار می‌کند و روز دیگر به‌طور غیرمنتظره فرومی‌ریزد. سقوط یک‌روزه سهام بورس ۲۲.۶ درصدی در دوشنبه سیاه، ۱۹ اکتبر ۱۹۸۷ و "سقوط فلاش" ۷ درصدی پانزده دقیقه‌ای در ۶ مه ۲۰۱۰، هر دو نمونه‌ای از سیستم مالی خودسازمان‌دهی شده در وضعیت بحرانی هستند. در آن مرحله، یک توده برف یا یک سفارش فروش طول می‌کشد تا سقوط کند. البته می‌توان به عقب برگشت و یک سفارش فروش خاص پیدا کرد که ظاهراً سقوط بازار را آغاز کرد (نمونه‌ای از شکار برف‌های برفی)؛ اما سفارش فروش بی‌ربط است. آنچه اهمیت دارد حالت سیستم است.

بازی‌های طلا

دست‌کاری بازار طلای بانک مرکزی نمونه‌ای از اقدام در یک سیستم پیچیده است که می‌تواند باعث شود این سیستم به وضعیت بحرانی برسد.

اینکه بانک‌های مرکزی در بازارهای طلا مداخله می‌کنند، چیز جدیدی نیست و جای تعجب ندارد. از آنجا که طلا حکم پول را دارد و بانک‌های مرکزی پول را کنترل می‌کنند، پس باید طلا را نیز کنترل کنند. قبل از سودآوری جزئی از طلا در اواسط دهه ۱۹۷۰، مشارکت بانک مرکزی در بازارهای طلا مسلماً دست‌کاری نشده بود بلکه یک موضوع سیاسی بود، اگرچه این سیاست به‌طور غیرقانونی انجام شد.

در دوره پس از برتون وودز، دست‌کاری‌های زیادی در بازار طلای بانک مرکزی به‌خوبی مستند بود. در سال ۱۹۷۵، آرتور برنز، رئیس صندوق بانک مرکزی فدرال، یادداشتی پنهانی را به رئیس‌جمهور جerald فورد نوشت که اظهار داشت:

سؤال گسترده این است که آیا بانک‌های مرکزی و دولت‌ها باید برای خرید طلا آزاد باشند... باقیمت‌های مرتبط با بازار... بانکداری فدرال مخالف است...

حذف زودهنگام محدودیت‌های موجود مشخص است... خریدهای رسمی از بازار خصوصی می‌تواند نیروهایی را آزاد کند و اقداماتی را انجام دهد که باعث افزایش اهمیت نسبی طلا در سیستم پولی می‌شود...

این آزادی انگیزه‌ای را برای دولت‌ها فراهم می‌کند تا دارایی‌های رسمی طلای خود را باقیمت مربوط به بازار ارزیابی کنند... ایجاد نقدینگی فوق‌العاده بزرگ، به‌طور جدی دولت را در معرض خطر قرار می‌دهد، حتی ممکن است تلاش‌های ما بی‌نتیجه باشند... برای کنترل تورم... من اطلاعات محرمانه‌ای را به بانک فدرال آلمان ارسال کردم... در این مورد که آلمان طلا را، از بازار یا دولت دیگری، باقیمتی بالاتر از قیمت رسمی ۴۲.۲۲ دلار در هر اونس خریداری نخواهد کرد.

فقط سه روز پس از نوشتن یادداشت برنز، رئیس‌جمهور فورد نامه‌ای را به هلمت اشمیت، صدراعظم آلمان ارسال کرد که در آن مشروح توصیه‌های برنز گنجانده شد:

کاخ سفید واشنگتن

۶ ژوئن ۱۹۷۵

جناب آقای صدراعظم:

...ما... به‌شدت احساس می‌کنیم که برخی از اقدامات حراست برای اطمینان از عدم تمایل به‌قرار دادن طلا در مرکز سیستم لازم است. ما باید اطمینان حاصل کنیم که هیچ فرصتی برای دولت‌ها جهت شروع تجارت فعال طلا با یکدیگر به‌منظور ایجاد بلوک طلا یا اعاده مجدد اعتماد به طلا به‌عنوان واسطه اصلی پول بین‌المللی وجود ندارد. با توجه به مشکل تورم در سطح جهان، باید از افزایش بیشتر نقدینگی بین‌المللی نیز محافظت کنیم. اگر دولت‌ها کاملاً آزاد باشند و باقیمت‌های مرتبط با بازار تجارت کنند، مشکل رایج مان در تورم بیشتر خواهد شد...

با سپاس

جرالد فورد

دست کاری بازار طلای بانک مرکزی منحصر به دهه ۱۹۷۰ نبود بلکه در دهه‌های بعد نیز ادامه داشت. دادخواست آزادی اطلاعات (FOIA) علیه سیستم بانک مرکزی فدرال که توسط یک گروه مدافع حقوق بشر تشکیل شد، از یادداشت‌های سری جلسات طلای محرمانه و ارزش خارجی فرمانداران بانک مرکزی G-10 که در ۷ آوریل ۱۹۹۷ در بانک تسویه حساب‌های بین‌المللی برگزار شد، پرده برداشت. این کمیته، جانشین طرح تعیین قیمت مخازن طلای لندن در دهه ۱۹۶۰ است. یادداشت‌های تهیه‌شده توسط دینو کوس از بانک مرکزی فدرال نیویورک شامل موارد زیر است:

در ماه مه ۱۹۹۶، بازار معادل ۳ میلیارد دلار طلا روزانه معامله شد. معاملات معاوضه ۷۵ درصد از حجم را به خود اختصاص داد... طلا به‌طور سنتی بازاری پنهانی بوده است... مبادله طلا نیز بخش قابل توجهی از بازار است که رشد بانک‌های مرکزی آن بخش بزرگی از آن محسوب می‌شود. به‌نوبه خود، بانک‌های مرکزی به فشارهایی مبنی بر اینکه آنها یک دارایی بدون درآمد را به دارایی تبدیل می‌کنند که حداقل بازده مثبت ایجاد می‌کند، واکنش نشان داده‌اند... بانک‌های مرکزی اکثراً طلای خود را با سررسید ۳-۶ ماه وام می‌دادند... بانک‌های مرکزی مسئولیت بازار مبادله طلا را به عهده گرفتند زیرا فعالیت آنها باعث شد این بازار شروع شود...

طلا نقش مهمی در جنگ داخلی و در سیستم پولی بین‌المللی دارد...

BIS سالها هیچ طلایی نفروخت. **BIS** به‌گونه‌ای دروغ گفت.

[پیترا] فیشر (ایالات متحده)... اشاره کرد که قیمت طلا... از نظر تاریخی گرایش به سمت تولیدی نداشته است. به نظر می‌رسد عدم تعادل عرضه / تقاضا ادامه داشته باشد... او این حس را داشت که بازار مبادله طلا مؤلفه مهمی در این معما است...

ماینترنت (آلمان) سؤال کرد که فروش بزرگ چه تأثیری بر بازار خواهد گذاشت. چه اتفاقی می‌افتد اگر بگوییم، بانک‌های مرکزی ۲۵۰۰ تن فروخته‌اند - معادل تولید یک سال... هیچ‌کس چالش ماینترنت را نپذیرفت...

[پیترا] فیشر توضیح داد که طلای ایالات متحده متعلق به خزانه‌داری است.

با این حال، خزانه‌داری گواهی‌های طلا را به بانک‌های ذخیره صادر کرد و به همین ترتیب طلا... همچنین در ترازنامه بانکداری فدرال ظاهر شد. در صورت تجدید ارزیابی طلا، گواهینامه‌ها نیز دوباره ارزیابی شدند. با این حال برای جلوگیری از گسترش ترازنامه فدرال [منجر به فروش اوراق بهادار دولتی خواهد شد.

اخیراً، در ۱۷ سپتامبر ۲۰۰۹، کوین ورش، فرماندار سابق بانک مرکزی فدرال، نامه‌ای را به یک شرکت حقوقی ویرجینیا ارسال کرد که در آن درخواست **FOIA** برای اسناد و مدارک مبادله طلای بانک مرکزی فدرال را رد کرد به این دلیل که بانک مرکزی فدرال معافیت "اطلاعات مربوط به تعویض مبادله با بانک‌های خارجی به نمایندگی از سیستم ذخیره فدرال" را نوشته بود. در حالی که درخواست **FOIA** رد شد، نامه ورش حداقل تصدیق کرد مبادله بانک مرکزی وجود دارد.

در ۳۱ مه ۲۰۱۳، اییزوکه ساکاکی باره، معاون سابق وزارت دارایی ژاپن، یادآوری کرد که چگونه دولت ژاپن مخفیانه ۳۰۰ تن طلا را در اواسط دهه ۱۹۸۰ به دست آورد. این تملک طلا در وضعیت ذخیره بانک مرکزی ژاپن گزارش نشده و توسط شورای جهانی طلا ظاهر نمی‌شود، زیرا این کار توسط وزارت دارایی صورت گرفت نه بانک مرکزی:

ما در دهه ۱۹۸۰ ۳۰۰ تن طلا خریداری کردیم تا به یک شصت‌مین سالگرد سلطنت امپراتور هیروهیتو به یک سکه بزرگداشت اعتصاب کنیم. این یک عملیات بسیار دشوار بود. ما از طریق جی مورگان جیس و سیتی بانک کار کردیم. نتوانستیم اقدامات خود را افشا کنیم زیرا بسیار زیاد بود و نمی‌خواستیم که قیمت آن بالا برود؛ بنابراین ما معاملات سلف طلا را خریدیم که کاملاً نقدی هستند و سپس با ایستادگی برای تحویل، بازار را غافلگیر کردیم! بعضی از شمش‌های تحویل داده شده سه - نه [۹۹.۹۰ درصد خالص] بودند، اما ما آنها را ذوب کردیم و به چهار - نه [۹۹.۹۹ درصد خالص] تصفیه کردیم زیرا فقط می‌توانستیم از بهترین طلا برای امپراتور استفاده کنیم.

این طلا توسط **Brinks** در طبقه فوقانی دو بوئینگ ۷۴۷ جای داده شد و از طریق محموله به ژاپن منتقل شد. دو محموله نه به دلیل وزن بلکه برای گسترش ریسک استفاده شدند.

مشهورترین و به شدت موردانتقادترین پرونده فروش ۳۹۵ تن طلای ایالات متحده توسط صدراعظم گوردون براون در یک سری حراجی‌ها از ژوئیه ۱۹۹۹ تا مارس ۲۰۰۲ بود. به‌طور

متوسط قیمت دریافت شده توسط ایالات متحده حدود ۲۷۵ دلار در هر اونس بود. با استفاده از ۱۵۰۰ دلار در هر اونس به عنوان قیمت مرجع، ضرر و زیان شهروندان آمریکایی در اثر اشتباه براون بیش از ۱۷ میلیارد دلار است. خسارت بیشتر از ثروت ازدست رفته باعث کاهش اعتبار ایالات متحده در میان رده‌های قدرت‌های جهانی طلا شد. به تازگی، فروش طلا توسط بانک‌های مرکزی به عنوان نوعی دست‌کاری قیمت، تقاضای آنها را کاهش داد چون ذخایر طلا خالی شدند، قیمت‌ها افزایش یافته و ایالات متحده به طرز آشکاری از فروش طلای خود خودداری کرد.

تکنیک‌های قدرتمندتر دست‌کاری قیمت توسط بانک‌های مرکزی و نمایندگان بانک‌های خصوصی، معاملات پایاپای و معاملات آتی یا اجاره‌ها را شامل می‌شود. این معاملات "طلای کاغذی" نسبت بدهی به دارایی سنگین را مجاز ساخته و فشار رو به پایین بر قیمت طلا را اعمال می‌کند، در حالی که طلای فیزیکی به ندرت از اتاق‌های خزانه بانک مرکزی بیرون کشیده می‌شوند.

معاوضه طلا به طور معمول بین دو بانک مرکزی به منزله مبادله طلا با ارز، با وعده ذخیره معامله در آینده انجام می‌شود. در این میان، طرف دریافت‌کننده ارز، می‌تواند طلا را برای بازپرداخت، بیش از دوره مبادله سرمایه‌گذاری کند.

معاملات آتی و معاملات سلف طلا یا بین بانک‌های خصوصی و همتایان و یا در بورس انجام می‌شود. این قراردادهایی هستند که نوید تحویل طلا را در تاریخ آینده می‌دهند. فرق بین آتی و سلف در این است که آتی با یک طرف مقابل شناخته شده از پیشخوان معامله می‌شود، در حالی که سلف به صورت ناشناس در بورس معامله می‌شود. بسته به اینکه قیمت طلا بین تاریخ عقد قرارداد و تاریخ تحویل سلف افزایش می‌یابد یا سقوط کند، طرفین سود کسب می‌کنند یا متحمل ضرر می‌شوند.

در یک قرارداد اجاره، یک بانک مرکزی طلای خود را به یک بانک خصوصی اجاره می‌دهد که آن را بر مبنای معاملات آتی می‌فروشد. بانک مرکزی مانند اجاره خانه، هزینه‌ای برای اجاره دریافت می‌کند. هنگامی که یک بانک مرکزی طلا را اجاره می‌کند، حق لازم برای معاملات آتی را به بانک‌های خصوصی می‌دهد. بازار فروش آتی با عملکرد فروش طلای بدون تخصیص تقویت می‌شود. هنگامی که یک بانک طلای غیرقابل تعویض را به مشتری می‌فروشد، مشتری

صاحب شمش‌های طلای خاصی نیست. این امر به بانک‌ها اجازه می‌دهد تا با استفاده از همان طلا چندین قرارداد را به طرف‌های مختلف بفروشند. در معاملات تخصیص‌یافته، مشتری مستقیماً حق دارد شمش‌های شماره‌گذاری در طاق را مشخص کند.

این تمهیدات یک‌چیز مشترک دارند، یعنی اینکه طلا به صورت فیزیکی به ندرت جابجا می‌شود و همین طلا را می‌توان پارها و پارها برای حمایت از قراردادهای متعدد گروگذاری کرد. اگر بانک مرکزی فدرال نیویورک ۱۰۰ تن طلا به جی پی مورگان در لندن اجاره دهد، جی پی مورگان پس از آن تملک قانونی تحت اجاره دریافت می‌کند، اما این طلا در طاق نیویورک فدرال باقی می‌ماند. جی پی مورگان با داشتن حقوقی قانونی، می‌تواند ده برابر همان طلا را به مشتریان مختلف به صورت غیرقابل فروش بفروشد.

به همین ترتیب، بانکی مانند **HSBC** می‌تواند وارد بازار معاملات سلف شود و ۱۰۰ تن طلا را برای تحویل در طی سه ماه به خریدار بفروشد اما برای این کار به هیچ طلای فیزیکی احتیاج ندارد. فروشنده فقط برای تأمین نیازهای جزئی به صورت نقدی که بخش کمی از ارزش طلا است، نیاز دارد. این معاملات طلای کاغذی اهرمی در دستکاری قیمت‌های بازار نسبت به فروش آشکار به مراتب مؤثر است، زیرا لازم نیست که طلا از طاق‌های بانک مرکزی خارج شود؛ بنابراین مقدار قدرت فروش چندین برابر بیشتر از طلای موجود است.

آسان‌ترین راه برای مبادله کردن اقدامات بانک‌های مرکزی در بازارهای طلا استفاده از واسطه‌های بانکی مانند جی پی مورگان است. اجداد کلیه واسطه‌های بانکی، بانک تسویه حساب‌های بین‌المللی است که در بازل سوئیس مستقر است. اینکه **BIS** برای مشتریان بانک مرکزی در بازارهای طلا عمل می‌کند جای تعجب ندارد. در حقیقت، این یکی از دلایلی بود که **BIS** در سال ۱۹۳۰ ایجاد شد. **BIS** کتاب‌ها و سوابق مالی خود را در **SDR** همانند صندوق بین‌المللی پول، تعیین می‌کند. وبسایت **BIS** به وضوح بیان می‌کند، "تقریباً ۹۰٪ جایگاه‌های مشتری به ارز اختصاص داده می‌شود و بقیه آن طلا است... سپرده‌های طلا در تاریخ ۳۱ مارس ۲۰۱۳ به ۱۷.۶ میلیارد **SDR** (حدود ۲۷ میلیارد دلار) رسید...

در ۳۱ مارس ۲۰۱۳ صاحب ۱۱۵ تن طلا بود. "

هشتاد و سومین گزارش سالانه **BIS**، برای دوره منتهی به ۳۱ مارس ۲۰۱۳، اظهار داشت:

معاملات بانکی... طلا به نمایندگی از مشتریان خود، از این طریق امکان دسترسی یک پایگاه نقدینگی بزرگ را در چارچوب مثلاً بازپرداخت منظم اوراق بهادار ذخیره یا تغییرات اساسی در تخصیص ارز ذخیره فراهم می‌کند... بعلاوه، این بانک ارائه‌دهنده خدمات طلائی از قبیل خرید و فروش، حساب‌های بینایی، سپرده‌های ثابت، حساب‌های اختصاص داده‌شده، به‌روزرسانی و پالایش و مبادلات مکانی را ارائه می‌دهد.

حساب‌های بینایی در طلا غیرقابل تفکیک است و حساب‌های اختصاصی در طلا اختصاص می‌یابد. در امور مالی، بینش یک اصطلاح حقوقی قدیمی به معنای "قابل پرداخت به صورت تقاضا یا حضور" است، اگرچه تا زمانی که چنین تقاضایی انجام نشود، نیازی به گرفتن طلا نیست. **BIS** همان نسبت بدهی به دارایی خالص را که توسط بانک‌های خصوصی همکار خود با استفاده از اجاره، معاملات آتی و معاملات سلف به‌کاررفته، به دست می‌آورد.

نکته مهم این است که در پاورقی شماره ۱۵ سیاست‌های حسابداری در گزارش سالانه **BIS 2010** آمده است: "وام‌های طلا دوره معین را به بانک‌های تجاری اختصاص می‌دهند." "ظاهراً تا سال ۲۰۱۳، **BIS** پنهان کردن این واقعیت که **BIS** با بانک‌های تجاری خصوصی معامله می‌کند، عاقلانه دانسته است. این حذف منطقی است زیرا **BIS** یکی از کانال‌های اصلی انتقال برای دستکاری در بازار طلا است.

بانک‌های مرکزی طلا را با **BIS** واریز می‌کنند که پس از آن این طلا را به بانک‌های تجاری اجاره دهند. آن بانک‌های تجاری، طلا را به صورت غیرقابل تخصیص می‌فروشند که به ازای هر دلار طلای سپرده‌شده در **BIS** ده دلار یا بیشتر می‌دهد. فشار رو به نزولی گسترده در بازار طلا اعمال می‌شود، اما هیچ طلای فیزیکی هرگز مبادله نمی‌شود. این سیستم سرکوبگر برای سرکوب قیمت طلا است.

در حالی که بدون شک حضور بانک‌های مرکزی در بازارهای طلا، زمان دقیق و مکانهای دستکاری آنها فاش نشده است؛ اما مثلاً در ۱۸ سپتامبر ۲۰۰۹، صندوق بین‌المللی پول اجازه فروش ۴۰۳.۳ تن طلا را صادر کرد. از این مقدار، در ماه اکتبر و نوامبر ۲۰۰۹ ۲۱۲ تن به بانک‌های مرکزی هند، موریس و سریلانکا فروخته شده است. در سپتامبر ۲۰۱۰، ۱۰ تن دیگر به بانک مرکزی بنگلادش فروخته شد.

این فروش‌ها با پیش تنظیم انجام شده است تا از اختلال در بازار جلوگیری شود. فروش باقیمانده ۱۸۱.۳ تن در ۱۷ فوریه ۲۰۱۰ آغاز شد، اما خریداران هرگز افشا نشده‌اند. صندوق بین‌المللی پول ادعا کرد که سایر فروش‌ها "در بازار" صورت می‌گیرند همچنین اظهار داشت که "آغاز فروش در بازار مانع فروش بیشتر طلا در بازار به‌طور مستقیم به بانک‌های مرکزی علاقه‌مند یا سایر دارندگان رسمی نمی‌شود."

به‌عبارت‌دیگر، ۱۸۱.۳ تن به‌راحتی می‌توانست به چین یا **BIS** منتقل شده باشد. هم‌زمان با اعلام و انجام فروش طلای صندوق بین‌المللی پول، **BIS** گزارشی از حرکت شارپی در دارایی‌های طلای خود را اعلام کرد. طلای **BIS** از ۱۵۴ تن در پایان سال ۲۰۰۹ به بیش از ۵۰۰ تن در پایان سال ۲۰۱۰ افزایش یافت. این امکان وجود دارد که صندوق بین‌المللی، پول بخشی از ۱۸۱.۳ تن را بدون حساب به **BIS** منتقل کند و بخش بانکداری **BIS** تحت کنترل در زمان گونتر پلینز، بانکدار مرکزی سابق آلمان، این طلا را به چین بفروشد. همچنین ممکن است که هجوم طلای بزرگ ناشی از مبادله طلای از بانک‌های ناامید اروپایی باشد که در تلاش برای جمع‌آوری پول به‌منظور تعهدات خود هستند زیرا ارزش دارایی آنها در هنگام بحران بدهی حکومتی منفجر شده است. جواب مشخص نیست، اما **BIS** آماده است تا فعالیت‌های غیر شفاف در بازار طلا را تسهیل کند، همان‌گونه که از سال ۱۹۳۰ برای نازی‌ها و دیگران انجام داده بود.

برخی از قانع‌کننده‌ترین شواهد برای دستکاری در بازارهای طلا ناشی از تحقیقاتی است که توسط گروه تحقیقاتی یکی از بزرگ‌ترین صندوق‌های پوشش ریسک در جهان انجام شده است. این مطالعه شامل دو برنامه سرمایه‌گذاری فرضی در طی یک دوره ده‌ساله، از سال ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۳ است. یک برنامه روزانه معاملات سلف طلا باقیمت افتتاحیه **COMEX** در نیویورک را خریده و در آینده نزدیک به فروش می‌رساند. برنامه دیگر طلا را در آغاز معاملات خارج از ساعات اداری خریداری کرده و درست قبل از باز شدن **COMEX** روز بعد به فروش می‌رساند. در واقع، یک برنامه ساعت‌های نیویورک و برنامه دیگر صاحب ساعات بعد از کار است. در یک بازار دست‌کاری نشده، این دو برنامه باید باگذشت زمان نتایج تقریباً یکسان را ارائه دهند، البته با تغییرات روزانه. در حقیقت، برنامه نیویورک خسارات فاجعه‌آمیز را نشان داد، در حالی که برنامه خارج از ساعات اداری نشان می‌دهد بیش از قیمت طلای بازار در

مدت مشابه، دستاوردهای چشمگیری داشته است. استنباط اجتناب‌ناپذیر این است که دستکاری کنندگان نزدیک نیویورک را مورد ضرب و شتم قرار می‌دهند و این باعث ایجاد فرصت‌های سود بیشتر برای معامله‌گر بعد از ساعات اداری می‌شود. از آنجا نیویورک به گسترده‌ترین "قیمت" گزارش شده‌ای از طلا نزدیک است، انگیزه کاملاً مشخص است.

انگیزه دستکاری در بازار طلای بانک مرکزی به همان اندازه روش‌های مورد استفاده ظریف است. بانک‌های مرکزی می‌خواهند تورم را کاهش دهند تا ارزش واقعی بدهی دولت را کاهش یابد و ثروت را از پس‌اندازها به بانک‌ها منتقل کنند؛ اما بانک‌های مرکزی نیز جهت سرکوب قیمت طلا تلاش می‌کنند. به نظر می‌رسد این تحقق این اهداف دوقلو دشوار باشند. اگر بانک‌های مرکزی خواهان تورم باشند و اگر افزایش قیمت طلا تورمی باشد، چرا بانک‌های مرکزی قیمت طلا را سرکوب می‌کنند؟

پاسخ این است که بانک‌های مرکزی، اصولاً بانکداری فدرال، خواستار تورم هستند، اما آنها می‌خواهند به جای بی‌نظمی، منظم باشند. آنها می‌خواهند که تورم در دوزهای اندک وارد شود تا اینکه مورد توجه قرار نگیرد. طلا بسیار بی‌ثبات است و هنگامی که به شدت افزایش می‌یابد، انتظارات تورمی را بالا می‌برد. بانک مرکزی بانکداری فدرال و BIS قیمت‌های طلا را سرکوب می‌کنند تا آنها را برای همیشه کاهش ندهند، بلکه این روند را به صورت منظم صعودی نگه می‌دارند تا پس‌انداز کنندگان توجهی به تورم نداشته باشند. بانک‌های مرکزی مانند پسر نه‌ساله‌ای رفتار می‌کنند که پنجاه دلار در کیف پول مادرش می‌بیند و یک دلار را دزدیده و فکر می‌کند متوجه نمی‌شود. پسر می‌داند که اگر بیست دلار بردارد، مادر متوجه می‌شود و او را مجازات می‌کند. تورم ۳ درصد در سال به سختی مشاهده می‌شود، اما اگر بیست سال ادامه یابد، ارزش بدهی ملی را تقریباً به نصف کاهش می‌دهد. این نوع تورم آهسته و پایداری، هدف بانک‌های مرکزی است. مدیریت انتظارات تورمی با دستکاری قیمت طلا به سمت پایین، منطقی است که توسط آرتور برنز رئیس بانک مرکزی فدرال در نامه محرمانه سال ۱۹۷۵ ارائه شد. این تغییر نکرده است.

از آن زمان، تا به حال، انگیزه‌های حتی شورانگیزتر برای دستکاری قیمت طلای بانک مرکزی پدیدار شد. قیمت طلا باید پایین نگه داشته شود تا زمانی که سهام طلا بین قدرت‌های اصلی اقتصادی مجدداً تعادل برقرار شود و بازپرداخت باید قبل از فروپاشی سیستم پولی بین‌المللی

تکمیل شود. وقتی دنیا به یک استاندارد طلا برگردد، یا با انتخاب تورم یا ضرورت بازگرداندن اعتماد، حمایت از همه مراکز مهم اقتصاد جهان بسیار مهم خواهد بود. اقتصاد اصلی که طلای کافی ندارد، به حاشیه هر کنفرانس جدید به سبک جدید برتون وودز منتقل می‌شود، یا از مشارکت خودداری می‌کند، زیرا نمی‌تواند از تجدید ارزیابی طلا سود ببرد. همان‌طور که در یک بازی پوکر، ایالات‌متحده تمام تراشه‌ها برتون وودز را در اختیار داشت و از آنها برای تجسم نتیجه استفاده می‌کرد. اگر برتون وود دوباره اتفاق می‌افتاد، کشورهایمانند روسیه و چین به ایالات‌متحده اجازه نمی‌دهند که خواست خود را تحمیل کند. آنها ترجیح می‌دهند به‌جای اینکه تابع برتری مالی ایالات‌متحده باشند، راه خود را طی کنند. یک مکان شروع برابر برای ایجاد یک‌روند همکاری برای اصلاح سیستم موردنیاز است.

آیا معیار ترجیحی برای تعادل مجدد ذخایر وجود دارد؟ بسیاری از تحلیلگران آمار طلا را به‌عنوان درصد ذخایر تلقی می‌کنند. ۷۳.۳ درصد از ذخایر ایالات‌متحده را طلا تشکیل داده است. رقم قابل‌مقایسه برای چین ۱.۳ درصد است؛ اما این معیار گمراه‌کننده است. بیشتر ذخایر کشورها ترکیبی از طلا و ارزهای سخت است؛ اما از آنجا که ایالات‌متحده می‌تواند دلار چاپ کند، دیگر نیازی به ذخایر ارزی بزرگ ندارد و در نتیجه، بیشتر موقعیت ذخیره ایالات‌متحده را طلا تشکیل می‌دهد. از سوی دیگر، چین طلای کمی دارد اما تقریباً ۳ تریلیون دلار ذخایر ارز سخت دارد. این ذخایر در کوتاه‌مدت حتی اگر در آینده در برابر تورم آسیب‌پذیر باشند، با ارزش هستند. به همین دلایل، ۷۳ درصد ایالات‌متحده نسبت به قدرت ایالات‌متحده خیلی بالا است و ۱.۳ درصد چین نسبت به ضعف این کشور، نسبت بالایی را نشان می‌دهد. معیار بهتر نقش طلا به‌عنوان ذخیره پولی، تقسیم ارزش بازار اسمی طلا بر تولید ناخالص داخلی اسمی (نسبت طلا به تولید ناخالص داخلی) است. تولید ناخالص داخلی اسمی کل ارزش کالاها و خدماتی است که یک اقتصاد تولید می‌کند. طلا پایگاه پولی واقعی است، دارایی ذخیره ضمنی در پشت پول پایه بانکداری فدرال به نام **M-Zero (M0)**. طلا **M-Subzero** است. نسبت طلا به تولید ناخالص داخلی پول واقعی موجود را برای حمایت از اقتصاد نشان می‌دهد و در صورت از سرگیری استاندارد طلا، قدرت نسبی یک ملت را حفظ می‌کند. در اینجا داده‌های اخیر برای گروه اقتصادی انتخاب‌شده است که در مجموع بیش از ۷۵ درصد تولید ناخالص داخلی جهانی را تشکیل می‌دهند:

جدول ۲. نسبت طلا به تولید ناخالص داخلی برای اقتصادهای منتخب

Country	Gold (metric tonnes)	Market value of gold at \$1,500/oz.	GDP	Gold/GDP ratio
Eurozone	10,783.4	\$569 billion	\$12.3 trillion	4.6%
United States	8,133.5	\$429 billion	\$15.7 trillion	2.7%
China	1,054.1	\$56 billion	\$8.2 trillion	0.7%
Russia	996.1	\$53 billion	\$2 trillion	2.7%
Japan	765.2	\$40 billion	\$6 trillion	0.7%
India	557.7	\$29 billion	\$1.8 trillion	1.6%
U.K.	310.3	\$16 billion	\$2.4 trillion	0.7%
Australia	79.9	\$4 billion	\$1.5 trillion	0.3%
Brazil	67.2	\$3.5 billion	\$2.4 trillion	0.1%
Canada	3.2	\$0.2 billion	\$1.8 trillion	0.01%
Total	22,750.6	\$1,199.7 billion	\$54.1 trillion	2.2%

نسبت ۲/۲ درصد طلا جهانی به تولید ناخالص داخلی نشان می‌دهد که اقتصاد جهان با نسبت ۴۵ به ۱ به پول واقعی منتقل می‌شود اما کاهش قابل توجهی به نفع ایالات متحده، یورو و روسیه دارد. این سه اقتصاد نسبت‌های متوسط جهانی دارند. نسبت یورو با ۴.۶ درصد بیش از دو برابر میانگین جهانی است. ایالات متحده و روسیه در تساوی استراتژیک طلا هستند که در نتیجه افزایش ۶۵ درصد ذخایر طلای روسیه از سال ۲۰۰۹ است. این پویایی تکرار ناگوار از "شکاف موشکی" در اوایل دهه ۱۹۶۰ است، از زمانی که روسیه و ایالات متحده با هم رقابت می‌کردند. برای برتری در سلاح‌های هسته‌ای این رقابت ناپایدار تلقی شد و منجر به توافق‌های محدودیت استراتژیک تسلیحات در دهه ۱۹۷۰ شد و تا چهل سال پس از آن ثبات هسته‌ای را حفظ کرده‌اند. روسیه اکنون "شکاف طلا" را کم کرده و هم‌رده ایالات متحده است. نسبت ضعیف و انگشت‌نمای چین، انگلستان و ژاپن هر کدام ۰.۷ درصد کمتر از یک‌سوم نسبت به ایالات متحده و روسیه و به‌مراتب کوچک‌تر از منطقه یورو هستند. جایگاه سایر اقتصادهای بزرگ مانند برزیل و استرالیا پایین‌تر است، در حالی که میزان نگهداری طلای کانادا در مقایسه با اندازه اقتصاد این کشور بی‌اهمیت است.

اگر طلا پول نباشد، این نسبت‌ها بی‌اهمیت هستند. با این حال، اگر یک اعتماد در پول تحکیمی و بازگشت پول‌های تحت حمایت طلا، یا با طرح و یا به صورت اضطراری به وجود بیاید، این نسبت‌ها تعیین می‌کنند چه کسی بیشترین تأثیر را در مذاکرات صندوق بین‌المللی پول یا G20 برای اصلاحات بین‌المللی خواهد داشت. در بحث سیستم پولی. به شکل فعلی، روسیه، آلمان و ایالات متحده رتبه‌های برتر هستند...

فریب طلای چین

یکبار دیگر به چین نگاه کنیم. این تصور غیرممکن است که سیستم پولی بین‌المللی بتواند بدون مشارکت عمده چین، دومین اقتصاد بزرگ، جهان را اصلاح کند. به طور علنی افشا نشده است اما چین ذخایر طلای بسیار بیشتری نسبت به آنچه رسماً اعلام می‌کند، دارد. اگر جدول ۲ دوباره با چین با ۴۲۰۰ تن طلا تخمین زده شده تنظیم شود، تغییر نسبت‌ها چشمگیر خواهد شد.

در این ترازوی تجدیدنظر شده، نسبت جهانی با اندکی از ۲.۲ درصد به ۲.۵ درصد افزایش می‌یابد و اهرم جهانی طلا را ۴۰ تا ۱ قرار می‌دهد. از همه مهمتر اینکه، چین اکنون با نسبت ۲.۷ درصد به "باشگاه طلایی" می‌پیوندد، معادل روسیه و ایالات متحده آمریکا و بالاتر از میانگین جهانی.

جدول ۳. تأثیر خرید مالکیت پنهان چینی بر نسبت‌های طلا به تولید ناخالص داخلی

Country	Gold (metric tonnes)	Market value of gold at \$1,500/oz.	GDP	Gold/GDP ratio
Eurozone	10,783.4	\$569 billion	\$12.3 trillion	4.6%
United States	8,133.5	\$429 billion	\$15.7 trillion	2.7%
China	4,200.0	\$222 billion	\$8.2 trillion	2.7%
Russia	996.1	\$53 billion	\$2 trillion	2.7%
Japan	765.2	\$40 billion	\$6 trillion	0.7%
India	557.7	\$29 billion	\$1.8 trillion	1.6%
U.K.	310.3	\$16 billion	\$2.4 trillion	0.7%
Australia	79.9	\$4 billion	\$1.5 trillion	0.3%
Brazil	67.2	\$3.5 billion	\$2.4 trillion	0.1%
Canada	3.2	\$0.2 billion	\$1.8 trillion	0.01%
Total	25,896.5	\$1,365.7 billion	\$54.1 trillion	2.5%

اگرچه این مسئله به ندرت توسط نخبگان پولی به طور عمومی مورد بحث قرار می‌گیرد، اما افزایش نسبت طلای چین از ۰.۷ درصد به ۲.۷ درصد، همان‌طور که در مقایسه جدول ۲ و جدول ۳ نشان داده شده است، در واقع در سالهای اخیر رخ داده است. وقتی این تعادل طلا کامل شود، سیستم پولی بین‌المللی می‌تواند به سمت قیمت تعادل جدید طلا حرکت کند بدون اینکه چین با پول کاغذی صرف عقب بماند. افزایش ذخایر طلای چین به گونه‌ای طراحی شده است که چین را با روسیه، ایالات متحده و یورو برابر می‌کند و ذخایر طلای جهانی را دوباره حفظ می‌کند.

این تعادل باز هم راه را برای تورم جهانی یا استفاده اضطراری از طلا به عنوان ارز ذخیره‌سازی باز می‌کند، اما این مسیر برای چین پیچیده است. هنگامی که اروپا و ژاپن از خاکسترهای جنگ جهانی دوم ظهور کردند، توانستند با بازپرداخت مازاد تجاری دلار خود، طلا کسب کنند، زیرا دلار آزادانه باقیمت ثابت قابل تبدیل بود. ذخایر طلای ایالات متحده از سال ۱۹۵۰ تا ۱۹۷۰ با ۱۱۰۰۰ تن کاهش یافت زیرا اروپا و ژاپن پس‌انداز دلار بجای طلا را پس گرفتند. سی سال بعد، چین مملکت بازرگانی مسلط بود و دلار مازاد زیادی کسب کرد؛ اما فرصت خرید طلا از سال ۱۹۷۱ تمام شده بود و چین نتوانست طلا را با دلار آمریکا را باقیمت ثابت

مبادله کند. در نتیجه، چین مجبور شد ذخایر طلای خود را در بازار آزاد و از طریق معادن داخلی خود به دست آورد.

این تملک طلای مستقر در بازار سه خطر برای چین و جهان به همراه داشت. اولین مورد این بود که تأثیر بازار چنین خریدهای عظیمی به این معنی بود که ممکن است قیمت طلا قبل از اینکه چین بتواند تعادل مجدد را کامل کند، صعود کند. دوم این بود که اقتصاد چین آن قدر سریع رشد می‌کرد که مقدار طلای موردنیاز برای دستیابی به برابری استراتژیک یک هدف متحرک بود. سوم این بود که چین نمی‌تواند ذخایر دلار خود را برای خرید طلا کنار بگذارد زیرا این امر برای ایالات‌متحده با نرخ بهره بالاتر سنگین خواهد بود که اگر مصرف‌کنندگان آمریکایی در واکنش آن، خرید کالاهای چینی را متوقف کنند، به اقتصاد چین آسیب می‌رساند. بزرگ‌ترین خطر برای چین در آینده نزدیک این است که قبل از به دست آوردن تمام طلای موردنیاز خود، ایالات‌متحده با تورم مواجه شود. در این حالت، ترکیب رشد سریع چین و افزایش قیمت طلا باهم باعث می‌شود که نسبت طلا به تولید ناخالص داخلی آن حفظ شود. باین‌حال، هنگامی که چین شمش‌های کافی به دست آورد، موقعیت خود را حفظ می‌کند زیرا اگر به‌واسطه تورم ضرر کند، با افزایش قیمت طلا این ضرر جبران می‌شود. در این مرحله، چین می‌تواند به تورم ایالات‌متحده چراغ سبز نشان دهد. این حرکت به سمت ذخایر طلا به‌طور مساوی توزیع شده همچنین تلاش‌های بانک مرکزی را برای دستکاری قیمت توجیه می‌کند، از آنجا که تا زمانی که چین طلای موردنظر خود را به دست آورد با ایالات‌متحده در پایین ماندن قیمت طلا دارای منافع مشترک است. راه‌حل ایالات‌متحده و چین برای هماهنگی در سرکوب قیمت طلا، مبادله، اجاره و معاملات آتی است. پس از تعادل مجدد، احتمالاً در سال ۲۰۱۵، دلایل کمتری برای سرکوب قیمت طلا وجود دارد زیرا چین در صورت افزایش قیمت، از ضرر دور نخواهد بود.

یافتن شواهدی که مبنی بر دستیابی ایالات‌متحده به ذخیره طلای چین، دشوار نیست. جالب‌ترین اظهارنظر مربوط به **Min Zhu**، معاون مدیرعامل صندوق بین‌المللی پول است. وی در پاسخ به سؤال اخیر در مورد جمع‌آوری طلا در چین، پاسخ داد: "به دست آوردن طلا در چین منطقی است زیرا بیشتر ذخایر جهانی برای آنها عنصر اعتباری به همراه دارد. پول، کاغذ است. این ایده خوبی است که چیزی ذخیره کنید که واقعیت داشته باشد. استفاده از

اصطلاح اعتبار برای توصیف ذخایر با این واقعیت سازگار است که تمام پول کاغذی بدهی بانک مرکزی است و بنابراین نوعی بدهی است... تمایزی که مین زو بین ذخایر اعتبار و ذخایر واقعی قائل است دقیقاً نقش طلا را به عنوان پول پایه واقعی یا **M-Subzero** نشان می‌دهد. واکنشی که در جامعه امنیت ملی ایالات متحده نسبت به تعادل طلای چین وجود دارد، امری غیر متعادل است. وقتی از یکی از بالاترین مقامات اطلاعاتی آمریکا در مورد طلای چین سؤال شد، شانهاش را بالا انداخت و گفت: "یکی باید آن را پس بگیرد"، گویی ذخایر طلا بخشی از فروش جهانی گاراژ است. یک مقام ارشد در دفتر وزیر دفاع در مورد پیامدهای استراتژیک تعدیل طلا در چین ابراز نگرانی کرد و گفت: "خزانه‌داری دوست ندارد ما در مورد دلار صحبت کنیم."

وقتی بحث طلا و دلار مطرح شود، پنتاگون و سیا به طور مرتب از خزانه‌داری و فدرال آمریکا دفاع می‌کنند، در حالی که کنگره بیشتر سکوت می‌کند. جیمز هیمز، یکی از چهار عضو کنگره دو جناح که در کمیته خدمات مالی مجلس و کمیته انتخاب دائم مجلس کرسی دارند، گفت: "من هیچ وقت بحثی در مورد کسب ذخیره طلا نشنیدم." ارتش، اطلاعات آژانس‌ها و کنگره همگی از کسب طلا در چین و بی‌اطلاع هستند، خزانه‌داری و بانکداری فدرال در کمک به چینی‌ها مختارند تا زمانی که دوباره توافق‌نامه تحقق برجام دوباره به تعادل برسد.

علیرغم برخورداری صحیح و ظریف از تعادل بین‌المللی طلای جهانی، علائم فزاینده‌ای وجود دارد مبنی بر اینکه سیستم پولی بین‌المللی ممکن است قبل از کامل شدن انتقال طلا یا **SDR** سقوط کند. در بحث نظریه پردازان آشفستگی، این سیستم با سروصدا پیش می‌رود. تقریباً هر قرارداد "طلای کاغذی" این ظرفیت را دارد که از طریق اخطار و ماده به یک تحویل فیزیکی تبدیل شود. اکثریت قریب به اتفاق قراردادهای آتی به تسویه دوره‌های حساب دورتر منتقل می‌شوند یا از طریق قرارداد جبران خسارت منعقد می‌شوند؛ اما خریداران قراردادهای آتی طلا حق دارند با اطلاع رسانی و تنظیم تحویل از انبارهای تعیین شده، درخواست تحویل فیزیکی فلز را داشته باشند. اجاره دهنده می‌تواند اجاره طلا را در پایان دوره خود فسخ کند. به اصطلاح با پرداخت هزینه‌های اضافی، طلا می‌تواند به شمش‌های اختصاص یافته تبدیل شود و طلای اختصاص یافته را می‌توان در صورت تقاضا به مالک تحویل داد. برخی دارندگان صندوق

بزرگ مبادله‌ای طلا (ETF) می‌توانند با بازخرید سهام و گرفتن طلا از انبار **ETF** آن را به طلا فیزیکی تبدیل کنند.

عامل بی‌ثبات کننده بالقوه این است که مقدار طلای مشمول قراردادهای کاغذ صد برابر مقدار طلای فیزیکی است که از آن قراردادها حمایت می‌کند. تا زمانی که دارندگان به قراردادهای کاغذی باقی بمانند، این سیستم در حال تعادل است. اگر دارندگان خواستار تحویل فیزیکی طلا در تعداد بالا شوند، می‌توانند کوه‌هایی ناپایدار از طلای کاغذی داشته باشند. هنگامی که دارندگان دیگر متوجه می‌شوند که طلای فیزیکی قبل از اینکه بخواهند قراردادهای خود را برای شمش بازخرید کنند تمام می‌شود، این سرازیری می‌تواند به بهشت تبدیل شود، یک بانک فاکتور اجرا شود، مگر اینکه بانک‌ها در این حالت انبارهایی از طلا هستند که از صرافی‌ها و **ETF** پشتیبانی می‌کنند... این همان اتفاقی است که در سال ۱۹۶۹ رخ داد زیرا شرکای تجاری اروپایی ایالات متحده پول نقد دلار به طلای فیزیکی را آغاز کردند. رئیس‌جمهور نیکسون در آگوست ۱۹۷۱ در پیچه‌ای از این بازآزمایی‌ها را بست. اگر او این کار را نکرده بود، طاق‌های طلای ایالات متحده در فورت ناکس تا اواخر دهه ۱۹۷۰ خالی می‌شدند.

جنبش مشابهی در تاریخ ۴ اکتبر ۲۰۱۲ آغاز شد، هنگامی که قیمت طلا در اوج موقت خود یعنی ۱۷۹۰ دلار در هر اونس قرار گرفت. از آن سال، طلا در شش ماه آینده بیش از ۱۲ درصد سقوط کرد. سپس طلا ۲۳.۵ درصد دیگر سقوط کرد و تا اواخر ماه ژوئن به ۱۲۰۰ دلار در هر اونس سقوط کرد. سقوط طلا به‌جز ترساندن خریداران، باعث شد میلیون‌ها خریدار جداگانه در سراسر جهان اجازه داد به طلای ارزان قیمت دست بیاید. آنها در بانک‌ها و بوتیک‌ها صف کشیدند و به سرعت طلا تمام شد. خریداران شمش استاندارد ۴۰۰ اونسی و ۱ کیلویی پیدا شد ولی هیچ فروشنده‌ای وجود نداشت. آنها مجبور بودند تقریباً سی روز صبر کنند تا شمش‌های جدید توسط پالایشگاه‌ها تولید شوند. پالایشگاه‌های سوئیسی آرگور-هیرئوس و پمپ به شیفت‌های شبانه‌روزی رفتند تا بتوانند تقاضای طلا را پاسخ دهند. بازخریده‌های گسترده در **ETF** های طلا صورت گرفت، نه به این دلیل که همه سرمایه‌گذاران روی طلا نزولی سرمایه‌گذاری کرده بودند بلکه به این دلیل بودند که برخی می‌خواستند شمش‌ها را از انبارهای **ETF** به دست آورند. انبارهای **COMEX** که دارنده طلا برای تسویه حساب‌های قراردادهای آتی هستند، موجودی‌هایی را مشاهده کردند که آخرین سطح آنها در آشفتگی

۲۰۰۸ مشاهده شد. قراردادهای آتی طلا به عقب افتادند، شرایط بسیار غیرمعمول که در آن طلا پیش خریداری شده، گران تر است. معمولاً برعکس این امر نیز غالب است زیرا شخص پیش فروش مجبور است هزینه ذخیره و بیمه را هم بپردازد. این نشانه دیگری از کمبودهای حاد فیزیکی و تقاضای زیاد برای دستیابی فوری به طلا فیزیکی بود.

اگر قرار باشد امروز یک آشفستگی در خرید طلا شروع شود، هیچ راهی برای توقف فروش طلا برای رئیس جمهور وجود نخواهد داشت. در عوض، بسیاری از بندهای پیمانکاری، در چاپ‌های ریز و نادر که توسط خریداران طلا مورد مطالعه قرار می‌گرفت، به بازی می‌آیند. صرافی‌های پیش فروش طلا امکان تبدیل قراردادهای به انحلال وجه نقد و بستن کانال‌های تحویل فیزیکی را دارند. بانک‌های شمش طلا همچنین می‌توانند قراردادهای طلا را به صورت نقدی تسویه کنند و خریداران منکر امکان تبدیل به طلای اختصاص یافته شوند. بندهای "خاتمه زودهنگام" و فورس ماورایی که در بطن قراردادهای هستند، می‌توانند توسط بانک‌هایی که بیشتر از آنچه طلا در دست داشتند بفروشند، استفاده شود. نتیجه این خواهد بود که سرمایه‌گذاران تسویه حساب نقدی را تا تاریخ خاتمه قرارداد دریافت می‌کنند، اما نه بیشتر. سرمایه‌گذاران مقداری پول دریافت می‌کنند، اما هیچ شمش‌ی ندارند و مطمئناً فرصتی که از افزایش قیمت ایجاد می‌شود را از دست می‌دهند.

در حالی که تا اوایل سال ۲۰۱۴ کاهش عرضه و افزایش تقاضای طلای فیزیکی دیده می‌شد، این لزوماً به معنای افزایش شدید قیمت طلا نیست. هر برفی به بهمن تبدیل نمی‌شود. در بعضی مواقع بهمن منتظر شرایط اولیه مختلف است. بانک‌های مرکزی هنوز منابع عظیمی از جمله فروش بالقوه کالاهای فیزیکی را برای سرکوب قیمت‌های طلا در کوتاه‌مدت دارند. هنوز هشدار خاموش شده است. توانایی بانک‌های مرکزی برای نگه‌داشتن پوشش قیمت طلا به چالش کشیده شده است و تمایل جدید خریداران طلای کاغذی برای مطالبه طلای فیزیکی پدید آمده است. هم‌زمان با ادامه عملیات خرید طلای چین، کل سیستم بین‌المللی پول در آستانه تحقق آرزوهای چین و تقاضای جهانی طلا جسمی قرار دارد.

در حالی که قیمت طلا بین نیروهای تقاضای فیزیکی و دستکاری بانک مرکزی در نوسان است، فاجعه بزرگ دیگری روبه‌زوال است: بانکداری فدرال در صورت عدم موفقیت در آستانه ورشکستگی قرار دارد. این نتیجه‌گیری منتقدان بانکداری فدرال نیست بلکه نظر فردریک اس.

میشکین، یکی از برجسته‌ترین اقتصاددانان پولی جهان و مربی بن برنانکی و دیگر فرمانداران و اقتصاددانان فدرال است. میسکین در مقاله خود با عنوان "زمان بحران: بحران‌های مالی و نقش سیاست پولی" که در فوریه ۲۰۱۳ نوشت، هشدار داد که بانک فدرال آمریکا به طرز خطرناکی نزدیک است که استقلال خود را به خطر اندازد و تنها هدف باقی‌مانده کسب هزینه‌های کسری با ایجاد تورم است.

میشکین و همکارانش در تجزیه و تحلیل خود از تئوری پیچیدگی و عملکردهای بازگشتی بهتر استفاده می‌کنند. آنها با اشاره به حلقه بازخورد در امور مالی مستقل در بین کسری‌های بزرگ‌تر، به دنبال هزینه‌های بالاتر برای استقراض هستند که منجر به کسری بیشتر و حتی هزینه‌های استقراض بالاتر و غیره می‌شود تا زمانی که مارپیچ مرگ آغاز شود. در آن مرحله، کشورها با انتخاب نامطلوب یا کاهش کسری از طریق اقدامات به اصطلاح ریاضت اقتصادی یا پیش‌فرض بدهی‌ها مواجه هستند. میسکین استدلال می‌کند که ریاضت اقتصادی می‌تواند به رشد اسمی آسیب برساند، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی را بدتر کند و احتمالاً باعث بدهی پیش‌فرض در جریان تلاش برای متوقف کردن دیگری شود.

از نظر میسکین، جایگزین این است که یک بانک مرکزی بتواند نرخ بهره را با مشارکت در سهولت پولی کنترل کند، در حالی که سیاستمداران راه‌حل‌های کسری بلندمدت را تصویب می‌کنند. در این میان، برای جلوگیری از سختی ریاضت، می‌توان کسری‌های کوتاه‌مدت را تحمل کرد. سهولت پولی و مالی کوتاه‌مدت در کنار هم برای ادامه رشد اقتصادی، در حالی که اصلاحات مالی طولانی‌مدت، مارپیچ مرگ را معکوس می‌کند.

میشکین می‌گوید این روش از نظر تئوری بسیار خوب عمل می‌کند، اما ما را از دنیای واقعی سیستم‌های سیاسی ناکارآمد که برای تکیه بر سهولت پولی تکیه می‌کنند، باز می‌دارد تا از انتخاب‌های سخت در حوزه مالی جلوگیری کند. میسکین این شرایط را "تسلط مالی" می‌نامد. مقاله وی بحران ناشی از آن را شرح می‌دهد:

در سیاست مالی شدید و ناپایدار، به این معنی است که با انتشار بدهی‌های پولی که به‌عنوان تسلط مالی شناخته می‌شود، یا در عوض، به‌طور پیش‌فرض بدهی دولت، باید محدودیت بودجه بین قشر دولت را برآورده کند. تسلط مالی بانک مرکزی را مجبور به پیگیری سیاست‌های پولی تورمی می‌کند حتی اگر تعهد جدی برای کنترل تورم داشته باشد، می‌گویند با یک هدف

تورم... تسلط مالی در مقطعی از آینده بانک مرکزی را وادار به سودآوری بدهی می‌کند، به‌گونه‌ای که علی‌رغم سیاست‌های پولی محکم در حال حاضر، تورم افزایش می‌یابد... درنهایت، بانک مرکزی برای جلوگیری از عواقب یک سیاست مالی ناپایدار فاقد قدرت است... اگر بانک مرکزی برای خرید بدهی‌های بلندمدت دولت با ذخایر تازه ایجادشده، در بازار آزاد بازپرداخت کند... درنهایت، تمام خریدهای بازار آزاد مبادله بدهی بلندمدت دولت (به شکل بدهی اولیه خزانه‌داری) برای بدهی دولت یک‌شبه (به‌صورت ذخایر بهره) است. به‌خوبی قابل‌درک است... این که هرگونه تعویض بلندمدت برای بدهی‌های کوتاه‌مدت، دولت را در برابر آسیب‌پذیرتر می‌کند... پرواز خود تحقق‌یافته از بدهی دولت یا در مورد ایالات‌متحده، به یک پرواز خود تحقق از دلار...

در سیاست مالی شدید و ناپایدار، به این معنی است که با انتشار بدهی‌های پولی که به‌عنوان تسلط مالی شناخته می‌شود، یا در عوض، به‌طور پیش‌فرض بدهی دولت، باید محدودیت بودجه بین قشر دولت را برآورده کند. تسلط مالی بانک مرکزی را مجبور به پیگیری سیاست‌های پولی تورمی می‌کند حتی اگر تعهد جدی برای کنترل تورم داشته باشد، می‌گویند با یک هدف تورم... تسلط مالی در مقطعی از آینده بانک مرکزی را وادار به سودآوری بدهی می‌کند، به‌گونه‌ای که علی‌رغم سیاست‌های پولی محکم در حال حاضر، تورم افزایش می‌یابد... تسلط مالی، یک بانک مرکزی را بین سنگ و یک مکان سخت قرار می‌دهد. اگر بانک مرکزی از بدهی سود نبرد، نرخ بهره بدهی دولت به‌شدت بالا می‌رود... از این‌رو، بانک مرکزی در واقع انتخاب کمی خواهد داشت و مجبور خواهد شد بدهی دولت را خریداری کند و از آن سودآوری کند، درنهایت منجر به افزایش تورم خواهد شد.

میشکین و همکارانش به سقوط دیگری در ساخت، مستقل از درآمدزایی بدهی و تورم اشاره دارند. هنگامی که بانک فدرال بدهی بلندمدت را با پول تازه چاپ‌شده خریداری می‌کند، با بالا رفتن نرخ بهره، ترازنامه آن ضررهای بزرگی را به بازار وارد می‌کند. بانکداری فدرال این زیان‌ها را تا زمانی که واقعاً اوراق قرضه را به‌عنوان بخشی از استراتژی خروج بفروشد، افشا نمی‌کند، اگرچه تحلیلگران مستقل می‌توانند اندازه ضررهای حاصل از اطلاعاتی را که در دسترس عموم است تخمین بزنند.

کسب درآمد بدهی، بانکداری فدرال را با انتخاب‌هابسون ترک می‌کند. اگر ایالات‌متحده به دنبال کاهش قیمت باشد، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی بدتر می‌شود زیرا رشد نامناسبی اسمی وجود دارد. اگر ایالات‌متحده به تورم توجه کند، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی به دلیل نرخ بهره بالاتر در بدهی ایالات‌متحده بدتر می‌شود. اگر بانکداری فدرال با فروش دارایی، تورم را مقابله کند، زیان فروش اوراق بهادار را تشخیص می‌دهد و ورشکستگی آن آشکار می‌شود. این ورشکستگی می‌تواند اعتماد را از بین ببرد و باعث شود نرخ بهره بالاتر به‌تنهایی ایجاد شود. زیان اوراق بهادار فدرال نیز نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی را بدتر می‌کند زیرا بانکداری فدرال دیگر نمی‌تواند سود خود را به خزانه‌داری بازگرداند که این باعث افزایش کسری می‌شود. به نظر می‌رسد هیچ راهی برای بحران بدهی حاکمیتی برای ایالات‌متحده وجود ندارد. مسیرها مسدود شده است بانکداری فدرال در سال ۲۰۰۹ با اعمال فشارهای پولی و دستکاری در بازار از معیار درد جلوگیری کرد، اما این درد برای یک روز دیگر ذخیره شد. آن روز اینجا است.

نخبگان پولی جهانی و صندوق بین‌المللی پول، صندوق بین‌المللی پول و BIS برای زمان بازی می‌کنند. آنها برای دستیابی به اصلاحات مالی طولانی‌مدت به ایالات‌متحده زمان نیاز دارند. آنها برای ایجاد بازار جهانی SDR به زمان نیاز دارند. آنها برای تسهیل در دستیابی به طلا در چین نیاز به زمان دارند. مشکل این است که هیچ زمان باقی نمی‌ماند. قبل از اینکه چین آنچه نیاز دارد، معاملات طلا آغاز شود. سقوط اعتماد دلار قبل از SDR آماده است تا جای خود را بگیرد. ورشکستگی بانکداری فدرال در حال بازگشت است. با نزدیک شدن لحظه‌لحظه ۱۱/۹ دلار، سیستم چشمک می‌زند قرمز است.

نتیجه‌گیری

در امور مالی، هیچ نقطه شفافی برای پیش‌بینی یک نتیجه وجود ندارد، باید در یک مسیر واحد حرکت خود را ادامه دهید. هنوز هم می‌توان چندین مسیر و نقاط شفاف قابل‌رؤیت را در امتداد هر مسیر توصیف کرد. تحلیلگران اطلاعات این نقاط را "نشانه‌ها و هشدارها" می‌نامند. پس از مشخص شدن نشانه‌ها و هشدارها، باید حوادث را از نزدیک مشاهده کنید، نه به‌عنوان کاری زودگذر و سطحی، بلکه به‌عنوان بخشی از تجزیه‌وتحلیل سیستم‌های پویا.

سرمایه‌گذار محمد ال اریان از غول پیوند **PIMCO** عبارت "طبیعی جدید" را برای توصیف اقتصاد جهانی پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ منتشر کرد. به گفته وی دوران دیگر مثل حالت عادی قدیمی نیست، اما هنوز هم وضعیت جدید عادی نشده است. اقتصاد جهانی از تعادل قدیمی خود خارج شده اما در وضعیت جدید تثبیت نشده است. اقتصاد در مرحله انتقال از یک ایالت به کشور دیگر است.

این دوران مثل جوش آمدن آب در یک کتری می‌ماند. آب و بخار هر دو حالت پایدار دارند، البته با پویایی‌های مختلف. در بین آب و بخار مرحله‌ای است که سطح آب آشفته می‌شود و حباب‌ها بالا می‌روند و دوباره به سطح آب برمی‌گردند. آب طبیعی همان دوران قدیمی است؛ بخار دوران طبیعی جدید است. در حال حاضر اقتصاد جهانی هیچ‌کدام از این دو حالت نیست - سطح آشفستگی تصمیم می‌گیرد که آیا دوباره آب شود یا به بخار تبدیل شود. سیاست پولی موضوعی است که گرما ایجاد می‌کند.

انتقال به این فاز خاص غیرقابل برگشت است. هنگامی که چوب می‌سوزد و به خاکستر تبدیل می‌شود، این یک انتقال فاز است، اما راهی آسان برای برگرداندن خاکستر به چوب وجود ندارد. بانکداری فدرال معتقد است که مدیریت یک‌روند برگشت‌پذیر را انجام می‌دهد. معتقد است که با کاهش مقدار مناسب پول و گذر زمان، نرخ تورم می‌تواند به تورم و سپس به حالت قبل تبدیل شود؛ اما در اشتباه است.

بانک مرکزی فدرال نمی‌فهمد که ایجاد پول می‌تواند یک فرایند برگشت‌ناپذیر باشد. در یک نقطه معین، اعتماد می‌تواند از بین برود و راهی برای بازگشت آن وجود ندارد. یک سیستم کاملاً جدید باید به جای آن ظهور کند. سیستم جدید پولی بین‌المللی از خاکستر سیستم قدیمی دلار بالا خواهد رفت، درست همان‌طور که سیستم دلار از خاکستر مشترک‌المنافع انگلیس در برتون وودز در سال ۱۹۴۴ برخاست، حتی قبل از خاموش شدن شعله‌های جنگ جهانی دوم.

مشکل اساسی در سیستم مالی جهانی امروز پول نیست بلکه بدهی است. از ایجاد پول به‌عنوان ابزاری برای مقابله با بدهی‌های پیش‌فرض استفاده می‌شود. تا سال ۲۰۰۵، ایالات متحده، به رهبری بانکدارانی که منافع شخصی آنها را در معرض خطر قرار می‌داد، دنیا را با بدهی بیش‌ازحد در وام و رهن و اعتبار به وام‌گیرندگان که نمی‌توانند بازپرداخت کنند، مسموم کرد.

به‌خودی‌خود، مشکل وام بزرگ اما قابل‌کنترل بود. غیرقابل‌کنترل بودن سبب ایجاد تریلیون دلار در مشتقات ایجادشده از وام های اساسی و تریلیون دلار بیشتر در توافق‌نامه خرید مجدد شد و بندهای تجاری برای تأمین مالی موجودی‌های تحت حمایت با وام های پشتیبانی شده از مشتقات استفاده می‌کنند.

هنگامی که سقوطی اجتناب‌ناپذیر رخ دهد، ضررها به عهده مسئولین - بانک‌ها و اوراق بهادار - وارد نمی‌شود بلکه از طریق امور مالی فدرال به مردم منتقل می‌شود. از سال ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۲، خزانه‌داری ایالات‌متحده کسری تجمعی ۵ تریلیون دلاری داشته و بانک مرکزی فدرال ۱.۲ تریلیون دلار پول جدید چاپ کرد. برنامه‌های مشابه با کسری و چاپ پول در سراسر جهان راه‌اندازی شد، زیرا ایجاد مشتقات توسط بانک‌ها بلااستفاده ادامه یافت. فقط بخشی از بدهی‌های خصوصی پوشش داده شد.

شغل و پاداش بانکداران حفظ شد، اما هیچ کاری به سود شهروندان حاصل نشد. مشکل بدهی خصوصی با بدهی عمومی بزرگ‌تر از بدهی‌های خصوصی که قبلاً جایگزین شده بود، جایگزین شده است. این بدهی‌ها واقعاً غیرقابل‌پیش‌بینی هستند و به‌زودی عدم توانایی‌ها در پرداخت دنبال می‌شوند. عدم توانایی‌ها در پرداخت توسط ملل کوچک‌تر مانند یونان، قبرس و آرژانتین از طریق عدم پرداخت اوراق قرضه و ضرر برای سپرده‌گذاران بانکی خواهد بود. عدم توانایی در پرداخت برای ملل بزرگ‌تر مانند ایالات‌متحده از تورم فراگیر خواهد بود که از پس‌انداز، سپرده‌گذاران و دارندگان اوراق قرضه پول به سرقت می‌رود.

هشدار برای احیای یک پدیده تقریباً فراموش شده می‌تواند به چالش‌ها بیفزاید. نرخ تورم، شرطی که از دهه ۱۹۳۰ در اقتصادهای پیشرفته به‌طور گسترده دیده نمی‌شود، باعث شده تا حساب‌کتاب تورم، بانکداران مرکزی را ناراحت کند. تورم ریشه در روانشناسی رکود دارد. سرمایه‌گذاران از وقایع سال ۲۰۰۸ شوکه و وحشت کردند و واکنش فوری آنها متوقف کردن هزینه‌ها، جلوگیری از ریسک و انتقال به پول نقد بود. این واکنش پویایی نزولی را به جریان انداخته است. از سال ۲۰۰۹ تاکنون چیزهای زیادی در مورد افزایش قیمت سهام و قیمت مسکن صورت گرفته، اما بررسی دقیق هر دو نشان می‌دهد که حجم بورس سهام کم بوده و اهرم‌های آن بسیار زیاد. این‌ها نشانگر این است که شاخص‌های در حال افزایش واقعاً حباب‌داری هستند که توسط معامله‌گران و دلالان حرفه‌ای هدایت می‌شوند و اساساً

صندوق‌های تأمین‌ی هستند و مشارکت شهروندان هرروز کم‌رنگ‌تر می‌شود. به همین ترتیب، افزایش قیمت خانه نه به خاطر تشکیل خانواده بلکه به خاطر حجم عظیم سرمایه‌گذاران برای خرید مسکن بزرگ به سرمایه‌های اهرمی، بازسازی بدهی صاحب‌خانه یا تبدیل وام به اجاره‌بها صورت گرفته است. جریان نقدی می‌تواند این حجم عظیم سرمایه‌گذاران را به سرمایه‌گذاری‌های جذاب بورسی تبدیل کند، اما هیچ‌کس نباید این مهندسی مالی را با یک بازار مسکن سالم و عادی اشتباه کند. افزایش قیمت دارایی برای عناوین و صحبت‌ها خوب است، اما هیچ کاری برای شکستن ذهنیت ضعیف سرمایه‌گذاران و پس‌اندازهای معمولی انجام نمی‌دهد.

این واقعیت که بانک‌های مرکزی تورم را دنبال می‌کنند و نمی‌توانند به آن دست یابند، سنجش پایداری روند نزولی اساسی است. چاپ پول به دلیل شکست تقلیل نرخ قیمت‌ها ممکن است باعث از دست رفتن اعتماد در سیستم ارزی تحکیمی شود. اگر مجموعه ذهنیت نزولی خراب باشد، روحیه تورمی ممکن است بالاتر از توانایی‌های بانک مرکزی باشد و مهار یا معکوس کردن آن غیرممکن شود. در مورد تورم دائمی یا تورم مقطعی، پول وولکر هشدار داده با ارزش‌ترین چیزی که ممکن است در این میان از دست رود: اعتماد است. از دست دادن اعتماد را در یک سیستم پولی به‌ندرت می‌توان ترمیم کرد.

به‌احتمال زیاد، به یک سیستم جدید موردنیاز خواهد بود، با پایه جدیدی که می‌تواند اعتماد جدیدی را به وجود آورد. دلار طلا با حمایت طلا بین سالهای ۱۹۲۵ و ۱۹۴۴ جایگزین استرلینگ شد. دلار کاغذی جایگزین دلارهای تحت حمایت طلا در طی سالهای ۱۹۷۱ تا ۱۹۸۰ شد.

این که آیا از دست رفتن اعتماد دلار ناشی از تهدیدهای خارجی یا بی‌توجهی داخلی است، سرمایه‌گذاران باید دو سؤال از خود بپرسند: بعدی چیست؟ و چگونه می‌توان ثروت را در انتقال حفظ کرد؟

سه مسیر

سقوط دلار یکی از سه مسیر را طی می‌کند. اولین مسیر، پول جهانی، **SDR** است. دومین مسیر طلا است؛ و سومین مسیر، اختلال اجتماعی است. نتایج هر یک از این سه مسیر را می‌توان پیش‌بینی کرد و به بهترین شکل ممکن با تخصیص استراتژی‌های درست دارایی، از ثروت محافظت نمود.

جایگزینی **SDR** ها به جای دلار به عنوان ارز ذخیره جهانی در حال حاضر در جریان است و صندوق بین‌المللی پول طرحی ده‌ساله را ارائه داده که ایالات‌متحده به‌طور غیررسمی از آن حمایت کرده است. این طرح شامل افزایش میزان **SDR** ها در گردش و ایجاد زیرساخت دارایی‌های سرمایه‌گذاری، صادرکنندگان، سرمایه‌گذاران و نمایندگی‌های باارزش **SDR** است. باگذشت زمان، ارزش دلار در سبد **SDR** به نفع یوان چین کاهش می‌یابد.

این طرح، همان‌طور که توسط صندوق بین‌المللی پول طرح‌ریزی شده، نمونه‌ای از روش کار ترجیحی جورج سوروس را توصیف می‌کند، همان‌طور که توسط فیلسوف موردعلاقه خود، کارل پوپر شرح داده شده است. سوروس و پوپر آن را "مهندسی تدریجی" می‌نامند و آن را شکل برتر مهندسی اجتماعی می‌دانند. سوروس و پوپر بر این باورند که در افزایش‌های کوچک، به‌ندرت تغییرات بزرگ و قابل توجه دیده می‌شود، پوپر می‌نویسد:

مهندس تدریجی بر این اساس روش را اتخاذ می‌کند... که حمایت از آن ممکن است به‌آسانی به ابزاری برای به تعویق افتادن مداوم اقدامات تا تاریخ بعدی تبدیل شود، وقتی که شرایط مطلوب‌تر باشد...

طرح‌های مهندسی تدریجی نسبتاً ساده هستند. آنها طرح‌های مؤسسات واحدی هستند... من پیشنهاد نمی‌کنم که مهندسی تدریجی نمی‌تواند طرحی جسورانه باشد، یا این که فقط باید به مشکلات "کوچک" محدود شود.

بر اساس روش سوروس پوپر، هدف صندوق بین‌المللی پول از پول جهانی **SDR** که در سال ۱۹۶۹ آغاز شد، می‌تواند به‌راحتی تا سال ۲۰۲۵ یا هرزمانی که به گفته پوپر، "شرایط مطلوب‌تر باشد" گسترش یابد.

ازقضا، این روش تدریجی محتمل‌ترین سناریو برای **SDR** ها برای جایگزینی دلار نیست. در عوض، آشفتگی مالی در چند سال آینده، ناشی از قرار گرفتن در معرض مشتقات و اختلالات

بانکی، ممکن است بحران نقدینگی جهانی را بدتر از بحران‌های سال ۱۹۹۸ و ۲۰۰۸ کند. این بار ترازنامه فدرال که قبلاً پر بود و تا حد مجاز رسیده بود، دیگر انعطاف‌پذیر نخواهد بود تا بتواند از بازار بین‌بانکی استفاده کند. **SDR** ها برای تثبیت سیستم مطابق سالهای ۱۹۷۹ و ۲۰۰۹ مورد استفاده قرار می‌گیرند. شرایط در حال ظهور بدان معنی است که این روند به صورت تصادفی انجام می‌شود، بدون اشاره به زیرساخت‌هایی که اکنون مورد بررسی قرار گرفته‌اند. زیرساخت‌های موجود در مؤسساتی مانند **DTCC** و سوئیفت برای تسهیل در بازار **SDR** جدید به کار گرفته می‌شوند.

استفاده از **SDR** در این روش برای دستیابی به سطح چینی‌ها لازم خواهد بود و درازای تأیید آن، چین اصرار دارد که **SDR** ها برای صرفه‌جویی در دلار، مانند گذشته، مورد استفاده قرار نگیرند بلکه هرچه سریع‌تر دلار جایگزین آن شود. این روند طی چند ماه، به قدر سرعت نور توسط استانداردهای سیستم پولی بین‌المللی انجام می‌شود. این انتقال از نظر دلار تورم خواهد بود، نه به دلیل چاپ جدید دلار بلکه به دلیل کاهش ارزش دلار در برابر **SDR**. از آن پس اقتصاد ایالات متحده با تعدیل ساختاری شدیدی روبرو خواهد شد زیرا می‌داند که باید **SDR** های خود را از طریق رقابت در بازار جهانی به دست آورد و نه از طریق ذخیره ذخایر مورد نظر. در این سناریو، پس‌انداز در قالب سپرده‌های بانکی، بیمه‌نامه‌ها، سالنامه‌ها و مزایای بازنشستگی تا حد زیادی از بین می‌رود.

بازگشت به استاندارد طلا راه دیگری برای بیرون رفتن از هزارتوی چاپ پول بی‌وقفه است. این می‌تواند ناشی از تورم شدید باشد، جایی که طلا برای بازگرداندن اعتماد یا کاهش ارزش شدید، توسط دولت‌ها برای بالا بردن سطح قیمت کلی مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. استاندارد طلا مطمئناً گزینه اول روی میز مذاکره نخواهد بود اما ممکن است هنگام فروپاشی اعتماد به‌عنوان یک موضوع ضروری دنبال شود. در تقریب اول، قیمت غیرمعارف طلا ۹۰۰۰ دلار در هر اونس است، اگرچه مقادیر بالاتر و پایین‌تر بسته به مشخصات طراحی استاندارد طلا امکان‌پذیر است. ارز در گردش در این شرایط از دلار (اگر ایالات متحده منجر شود) یا **SDR** ها (اگر صندوق بین‌المللی پول مؤسسه واسطه‌ای باشد) استفاده نمی‌کند بلکه به دنبال طلا می‌گردد. **SDR** با پشتیبانی از طلا کاملاً متفاوت از **SDR** کاغذی خواهد بود، اما پیامدهایش باقیمت دلار یکسان است. هر حرکتی به سمت دلارهای طلا یا **SDR** های طلایی تورمی

خواهد بود زیرا طلا برای حمایت از تجارت جهانی و امور مالی با سهام موجود به طلا، باید به‌شدت افزایش یابد؛ مانند سناریوی مقاله-SDR، تورم ناشی از کاهش ارزش دلار در برابر طلا موجب صرفه‌جویی در پس‌انداز خواهد شد.

بی‌نظمی اجتماعی سومین مسیر ممکن است. اختلال اجتماعی شامل شورش، اعتصاب، خرابکاری و سایر اختلالات است. این امر از اعتراض اجتماعی از بی‌نظمی که مستلزم غیرقانونی بودن، خشونت و نابودی اموال است متمایز می‌باشد. این اختلال می‌تواند واکنشی نسبت به ابر آلودگی شدید باشد، می‌تواند واکنشی در برابر افت شدید افراطی باشد که احتمالاً با ورشکستگی، بیکاری و کاهش در پرداخت‌های رفاه اجتماعی همراه است، می‌تواند در اثر جنگ مالی یا فروپاشی سیستمی ایجاد شود، هنگامی که شهروندان متوجه می‌شوند که ثروت آنها در مه شکنجه، دستکاری، وثیقه و مصادره ناپدید شده است.

پیش‌بینی اختلال اجتماعی غیرممکن است زیرا این، ویژگی ظهور یک سیستم پیچیده است. اختلال اجتماعی به‌طور خودبه‌خود از پیچیده‌ترین سیستم تمام جامعه بزرگ‌تر و پیچیده‌تر از مؤلفه‌های مالی و دیجیتالی موجود در آن ناشی می‌شود. شورش‌های پولی موجب تعجب مقامات می‌شود. پس از آغاز تجزیه اجتماعی، پیگیری‌ها دشوار خواهد بود. اگر تجزیه اجتماعی قابل پیش‌بینی نباشد، پاسخ رسمی است. این شکل نوو فاشیسم، جایگزین قدرت دولت برای آزادی خواهد بود.

این روند در حال حاضر در شرایط نسبتاً آرام پیشرفت کرده و با فوران خشونت سرعت بیشتری خواهد یافت. همانطور که نویسنده رادلی بالکو در کتاب **Rise of the Warrior Cop** مستند کرده، ایالت به‌خوبی با گروه‌های **SWAT**، هواپیماهای بدون سرنشین، افراد حامل زره‌پوش، نظارت دیجیتالی، گاز اشک‌آور، نارنجک‌های فلاش بنگ و قوچ‌های با فن‌آوری بالا مسلح است. شهروندان موقتاً متوجه خواهند شد که هر کلاه‌برداری **E-ZPass** در آمریکا می‌تواند به‌سرعت پیگیری شود و دوربین‌های ترافیکی نیز به‌عنوان اسکنر پلاک برای پیگیری کلاه‌برداری‌ها به کار آیند. رسوایی‌های **IRS** و **NSA** در سال ۲۰۱۳ نشان می‌دهد که چگونه به‌سرعت می‌توان به سازمان‌های دولتی که به دلیل نظارت غیرقانونی و ظلم انتخابی بانگیزه سیاسی روبرو می‌شوند اعتماد کرد.

جمهوری خواهان و دموکرات‌ها به همان اندازه در ظهور نئو فاشیسم همدست هستند. نویسنده جونا گلدبرگ تاریخ فاشیسم را مستند کرده و نشان می‌دهد که منشأ آن در اوایل قرن بیستم از نظر ماهیت سوسیالیستی بوده است. نماینده اصلی فاشیسم، بنیتو موسولینی، در زمان خودش به‌عنوان یک مرد چپ قلمداد می‌شد. امروزه تمایز بین چپ و راست به‌عنوان چهره فاشیسم از تمایز بین طرفداران قدرت دولت و کسانی که از آزادی حمایت می‌کنند کمتر اهمیت دارد. مایکل بلومبرگ، شهردار پیشین شهر نیویورک موردی از این دست است. وی در زمان‌های مختلف جمهوری‌خواه دموکرات و مستقل بوده است. وی در طول دوره تصدی خود آنچه را که می‌تواند خلق و خوی "فاشیستی دوستانه" نامیده شود، به نمایش گذاشت. تلاش ممنوعیت او برای تهیه نوشابه‌های بزرگ شیرین در نیویورک یک تمرین معمولی برای نشان دادن قدرت در برابر آزادی بود، هرچند که مورد تمسخر واقع شد. اظهارات وی بسیار شرم‌آور بود "من ارتش خودم را در NYPD دارم - هفتمین ارتش بزرگ جهان". استفاده از تاکتیک‌های نئوفاشیستی برای سرکوب آشوب‌های پول سیاسی نیازی به قانون جدید ندارد.

این قانون از زمان معامله با قانون دشمن سال ۱۹۱۷ وجود داشته است که توسط قانون بین‌المللی قدرت‌های اقتصادی اضطراری رئیس‌جمهور فرانکلین روزولت از تجارت با قانون دشمن برای مصادره طلا از شهروندان آمریکایی در ۱۹۳۳ گسترش یافت و در (IEEPA) 1977 و به‌روز شده است. او مشخص نکرد که "دشمن" کیست. احتمالاً دشمن آن‌هایی هستند که صاحب طلا بودند. همه رئیس‌جمهورها از زمان جیمی کارتر به بعد از IEEPA برای تصرف دارایی‌ها در بانک‌های آمریکایی استفاده کرده است. در شرایط بدتر آینده، طلا را می‌توان مصادره کرد، حساب‌های بانکی را ثابت نمود، کنترل سرمایه را در نظر گرفت و مبادلات را متوقف کرد. از کنترل دستمزد و قیمت می‌توان برای سرکوب تورم استفاده کرد و از نظارت دیجیتال مدرن می‌توان برای برهم زدن بازارهای سیاه استفاده نمود. شورش‌های پول به سرعت فروکش خواهند کرد.

در هستی‌شناسی قدرت دولت، نظم قبل از آزادی یا عدالت پیش می‌آید.

هفت نشانه

سرمایه‌گذاران باید از نشانه‌ها و هشدارهای مسیر اقتصادی خود هوشیار باشند. هفت نشانه‌ی مهم وجود دارد.

اولین نشانه قیمت طلا است. اگرچه قیمت طلا توسط بانک‌های مرکزی دستکاری شده، اما هرگونه بی‌نظمی قیمت، علیرغم تلاش برای ثبات آن، فروش غیرقابل توزیع و معاملات آتی، سیگنال‌هایی مبنی بر فروپاشی نظام مالی می‌باشد. افزایش سریع قیمت از سطح ۱۵۰۰ دلار در هر اونس به سطح ۲۵۰۰ دلار در هر اونس حساب قیمت نیست، بلکه نشان از آغاز دوره‌ی وحشت خرید فیزیکی بوده و اینکه عملیات تقلیل رسمی قیمت‌ها اثر سد کننده مطلوبی نیست. در مقابل، اگر طلا به سطح ۸۰۰ دلار در هر اونس یا پایین‌تر برسد، این نشانه خوبی از کاهش قیمت شدید است که به‌طور بالقوه برای سرمایه‌گذاران در همه دسته‌های دارایی‌های خود تبدیل به یک سرمایه‌ی اهرمی (نسبت بدهی به دارایی خالص) می‌شود.

ادامه روند کسب طلا توسط بانک‌های مرکزی. خرید بیش‌ازحد چین، نیز دومین نشانه سقوط دلار است. اعلام چین در اواخر سال ۲۰۱۴ یا اوایل سال ۲۰۱۵ مبنی بر به دست آوردن بیش از ۴۰۰۰ تن طلا، نقطه عطفی در این روند بزرگ و نقطه‌ی مهمی برای تورم خواهد بود.

اصلاحات دولت در صندوق بین‌المللی پول. این نشانه سوم به معنای قدرت رأی بیشتر چین و قانون ایالات‌متحده برای تبدیل خط اعتباری ایالات‌متحده در سهمیه صندوق بین‌المللی پول است. هرگونه تغییر در ترکیب سبد ارزی SDR که باعث کاهش سهم دلار می‌شود، هشدار اولیه تورم دلار خواهد بود. در مورد مراحل ساخت زیربنای SDR نیز همین موضوع صادق است. اگر شرکت‌های غول جهانی مانند Caterpillar و جنرال الکتریک اوراق قرضه SDR منتشر کنند که توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستقل یا بانک‌های توسعه منطقه‌ای به فروش برسند، این نشانگر تسریع طرح اولیه پول جهانی SDR است.

شکست اصلاح مقررات. نشانه چهارم شکست تلاش‌های لابی‌بانانکی توسط تنظیم‌کننده‌های ایالات‌متحده و کنگره برای محدود کردن اندازه بانک‌های بزرگ، کاهش تمرکز دارایی‌های بانکی یا محدود کردن فعالیت‌های بانکی سرمایه‌گذاری است. لغو گلس استاگال در سال ۱۹۹۹ عاملی بود که مستقیماً به سقوط بازار مسکن در سال ۲۰۰۷ و آشفتگی‌های ۲۰۰۸ منجر شد. تلاش‌ها در کنگره برای بازگرداندن مفاد اصلی گلس استاگال در حال انجام است. لابی‌های

بانکی برای متوقف کردن چنین اصلاحاتی و همچنین جلوگیری از تنظیم مشتقات، الزامات بالاتر سرمایه و محدودیت پاداش‌های بانکی بسیج شده‌اند. لابی‌های بانکی بر کنگره تسلط دارند و دلیلی نیست باور کنیم که تلاش برای اصلاحات بیش از موفقیت‌های سطحی حاصل خواهد شد. در صورت عدم وجود اصلاحات، مقیاس و بهم پیوستگی موقعیت‌های بانکی از سطح بسیار بالا و با سرعت بسیار سریع‌تر از اقتصاد واقعی رشد خواهد کرد. نتیجه یک شکست سیستماتیک و غیرقابل پیش‌بینی دیگر، بزرگ‌تر از ظرفیت بانکداری فدرال برای مهار آن خواهد بود. تأثیر فوری آشفتگی‌ها بسیار ناخوشایند خواهد بود زیرا دارایی‌ها، از جمله طلا، برای جمع‌آوری پول نقد به صورت عمده فروش می‌روند. این دوره از تورم به سرعت دنبال خواهد شد، زیرا صندوق بین‌المللی پول **SDR** را برای اطمینان از سیستم ترک می‌کند.

سقوط سیستم: نشانه پنجم تکرار دورانی مانند ۶ مه ۲۰۱۰ خواهد بود، سقوط فلش که در آن شاخص داو جونز ۱۰۰۰ واحد در دقیقه سقوط کرد. اول اوت ۲۰۱۲، اختلالات تجارت رایانه‌ای که سرمایه‌های نایت را از بین برد؛ و ۲۲ اوت ۲۰۱۳، بسته شدن بازار سهام **NASDAQ** دو مورد از این سقوط شاخص‌هاست. از دیدگاه تحلیل سیستم، این وقایع به‌عنوان بهترین ویژگی‌های ظهور سیستم‌های پیچیده درک می‌شوند. بدهی‌ها نتیجه مستقیم طمع بانکداران نیست، بلکه عامل ناسازگار در دستگاه تجارت پرسرعت، بسیار خودکار، با حجم بالا هستند. چنین حوادثی نباید به‌عنوان ناهنجاری رد شود. افزایش فزاینده چنین رویدادهایی قطعاً نشان از عدم تعادل سیستم یا حتی حملات سایبری ارتش چین و ایران به سیستم نظام مالی جهانی می‌باشد. هر چه زمان بیشتر بگذرد کنترل بازار بیشتر از دست خارج می‌شود، سناریوی ریسک سیستماتیکی به وقوع می‌پیوندد که نتیجه فروش دارایی‌ها، افت سریع قیمت و تورم خواهد بود، چراکه بانکداری فدرال و صندوق بین‌المللی پول، سعی می‌کند تورم را با ورود سیل پول جدید فروبشانند.

پایان **QE** و اقتصاد آبه ای. ششمین نشانه کاهش مداوم در خریدوفروش دارایی‌های ایالات متحده یا ژاپن است و قیمت‌های دارایی و رشد را سرکوب می‌کند. این اتفاق در ایالات متحده وقتی که خریدوفروش **QE1** و **QE2** به پایان رسید و دوباره در سال ۲۰۱۲ هنگامی که به بانک ژاپن دوباره وعده تسکین داده شد، رخ داد. با این حال، از آنجا که خرید دارایی محدود شد، با پیشرفت اثرات کاهش قیمت، باید طی یک سال انتظار افزایش داشت.

این می‌تواند یک تکرار دیگر از سیاست‌های پولی‌ای باشد که بانکداری فدرال از سال ۲۰۰۸ و بانک مرکزی ژاپن از سال ۱۹۹۸ دنبال می‌کنند. معاشقه مداوم، کاهش قیمت تورم را سخت‌تر می‌کند. سناریوی محتمل‌تر این است که چاپ پول در هر دو کشور مدت‌ها پس از دستیابی به تورم ۲ درصدی ادامه یابد. در آن مرحله، همه خطرات در کنار تورم بسیار بالاتر هستند زیرا تغییر انتظارات برای معکوس کردن شرایط و برگرداندن قیمت‌ها به وضعیت قبلی، به‌ویژه در ایالات‌متحده دشوار می‌شود.

سقوط چین، هفتمین نشانه تجزیه اقتصادی در چین با فروپاشی طرح پونزی خواهد بود. میزان درهم‌آمیختگی مالی چین با سایر نقاط جهان پایین‌تر از بانک‌های اصلی ایالات‌متحده و اروپا است، بنابراین سقوط در چین عمده‌تأ یک امر محلی است که در آن حزب کمونیست از ذخایر نگهداری شده توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری حاکمیتی خود استفاده می‌کند. مؤسسات پس‌انداز را متقاعد کرده و از بانک‌ها دوباره درخواست کمک مجدد می‌کند. باین‌وجود، این اقدامات یعنی از سرگیری تلاش‌های چین برای سرپوش گذاشتن یا حتی کاهش ارزش یوان در بازارهای ارز برای ترویج صادرات، ایجاد شغل و بازگرداندن ثروت از دست‌رفته در فروپاشی از سر گرفته خواهد شد. در کوتاه‌مدت، این امر با کمبود ارزش کالاهای چینی روبرو خواهد شد که بار دیگر وارد زنجیره‌های عرضه جهانی می‌شوند. در طولانی‌مدت، نرخ تورم چین با تورم ایالات‌متحده و ژاپن روبرو خواهد شد، زیرا هر دو کشور برای جبران هرگونه افزایش ارزش ین یا دلار پول چاپ می‌کنند. در آن مرحله، جنگ‌های ارزی دوباره رخ می‌دهند که این بار دیگر این جنگ‌ها تمامی ندارند.

همه این هفت نشانه ممکن است با هم رخ ندهد. وقوه این نشانه‌ها به ترتیب نیست و برخی از آنها دیرتر ممکن است پدیدار شوند. هنگامی که هر نشانه‌ای ظاهر می‌شود، سرمایه‌گذاران باید نسبت به عواقب خاص توصیف‌شده و پیامدهای سرمایه‌گذاری هوشیار باشند.

پنج سرمایه‌گذاری

در مواجهه با تورم شدید، رکود شدید یا وضعیت اختلال اجتماعی، کدام پرتفوی سرمایه‌گذاری به‌احتمال زیاد قوی‌تر خواهد بود؟ دارایی‌های زیر در دوران تورم حداقل می‌توان گفت در طی جنگ سی‌ساله تا رایش سوم ایستادگی کرده‌اند و آزمایش خود را پس دادند.

طلا: ۱۰ تا ۲۰ درصد از سرمایه‌گذاری‌ای که انجام می‌شود می‌توان روی طلا باشد. سرمایه‌گذاری طلا بایستی به صورت سکه یا شمش طلا باشد و تسویه مبلغ سکه یا شمش نیز باید به روز و تسویه حساب نقدی باشد تا در آینده از نوسانات آن در بازار طلا جلوگیری شود. حمل طلا بسیار راحت، امن و ساده هست، طلا را نباید در بانک ذخیره کرد، طلا باید در صورت نیاز در دسترس باشد. برای سرمایه‌گذاری روی طلا بیش از ۲۰ درصد توصیه نمی‌شود زیرا طلا خیلی در معرض دستکاری‌های اقتصادی است و دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری دیگری هم وجود دارند که همان عملکردهای حفظ ثروت را انجام می‌دهند. با سرمایه‌گذاری ۲۰ درصدی روی طلا، شما بیمه‌ی طلا شده‌اید و بازپرداختی ۵۰۰ درصد خواهید داشت، یعنی ۱۰۰ درصد مقدار اولیه سرمایه‌گذاری خود را فراهم کرده‌اید و حال باید به دنبال سود آن باشید. طلا تا زمانی که نرخ بهره بالاتر از نرخ تورم نرود، در دوران تورم عملکرد خوبی دارد. در نرخ‌های نزولی، طلا در ابتدا به صورت اسمی کاهش می‌یابد، اگرچه ممکن است این کاهش نزولی از سایر دارایی‌ها فراتر رود. در صورت ادامه روند نزولی، طلا به شدت افزایش می‌یابد زیرا دولت برای کاهش تورم، پول‌های کاغذی را بی‌ارزش می‌کند. طلا ارزش بالایی پیدا می‌کند و زمانی که مثلاً ناآرامی‌های اجتماعی آغاز می‌شوند، فرد می‌تواند شمش طلا را در جیب خود گذاشته، وارد هواپیما شود، سرمایه خود را با خود به جای دیگری ببرد.

زمین. این سرمایه‌گذاری شامل اراضی توسعه‌نیافته در مکان‌های اولیه یا زمین‌هایی با پتانسیل کشاورزی است، شامل زمین‌هایی با سازه‌های پیش‌ساخته نمی‌شود؛ مانند طلا، زمین تا زمانی که نرخ سود اسمی بیش از تورم باشد، در یک دوران تورمی عملکرد خوبی خواهد داشت. ارزش اسمی زمین ممکن است در دوران رکود، کاهش یابد، اما هزینه‌های توسعه با سرعت بیشتری کاهش می‌یابند. این بدان معنی است که توسعه زمین در پایان یک دوره رکودی ممکن است توسعه باشد و در دوران تورم، بازده زیادی به همراه داشته باشد که احتمالاً حاصل می‌شود. ساختمان‌های امپایر استریت و مرکز راکفلر، هر دو در شهر نیویورک، در دوره رکود بزرگ ساخته شدند و از هزینه‌های کم کارگری و مواد در آن زمان بهره‌مند شدند. هر دو پروژه در آن زمان سرمایه‌گذاری‌های بسیار خوبی به شمار می‌روند.

هنرهای زیبا. شامل نقاشی‌ها و آثار باکیفیت موزه‌هاست، این نوع سرمایه‌گذاری می‌تواند شامل اتومبیل‌های قدیمی، شراب، آثار قدیمی، یادگاری‌ها، نقاشی نقاشان معروف و امثال

این‌ها باشد. آثار هنری در دوران تورم و هم در دوران رکود بدون اینکه ارزش خود را از دست دهند یا در معرض دستکاری های اقتصادی قرار بگیرند، قیمت خود را خواهند داشت. بانک‌های مرکزی نگران افزایش بی‌نظیر قیمت در بازار آثار هنری نیستند و برای متوقف کردن آنها مداخله نمی‌کنند. سرمایه‌گذاران باید روی هنرمندان تمرکز کنند و از مضراتی که ممکن است به نفع خود نباشد جلوگیری نمایند. نقاشی و آثار هنری نیز قابل حمل هستند و برای سرمایه‌گذاری بسیار ارزش بالایی دارند. یک نقاشی ۱۰ میلیون دلاری که دو پوند وزن دارد در برابر طلا به ازای هر اونس ۳۱۲ هزار و ۵۰۰ دلار ارزش خواهد داشت، بیش از دوپست برابر وزن خود ارزش طلایی دارد و حتی با ردیاب‌های فلزی نیز شناسایی نمی‌شود. آثار هنری باکیفیت می‌تواند با مبلغ متوسطی بیش از ۱۰ میلیون دلار معامله شوند و بازده عالی دارند. وجوه جایگزین: این نوع سرمایه‌گذاری شامل صندوق‌های تأمین و صندوق‌های سهام خصوصی با استراتژی‌های مشخص هستند. استراتژی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری که نسبت به تورم، افت قیمت و بی‌نظمی مقاوم هستند شامل استراتژی‌های کوتاه‌مدت سهام، اقتصاد کلان جهانی و استراتژی دارایی‌های سخت است که شامل منابع طبیعی، فلزات گران‌بها، آب یا انرژی است. به همین ترتیب، استراتژی‌های سهام خصوصی نیز باید دارایی‌های سخت، انرژی، حمل‌ونقل و منابع طبیعی را در برگیرد. وجوهی که با تکیه بر سهام مالی، بازارهای نوظهور، بدهی مستقل و ابزارهای اعتباری در مسیرهای پیش روی خود، ریسک ناخواسته دارند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های سهام خصوصی درجه‌های مختلفی از نقدینگی را ارائه می‌دهند، گرچه ممکن است صندوق‌های خاص برای ۵-۷ سال نقدینگی ارائه ندهد. انتخاب مدیر بسیار مهم است و بسیار ساده‌تر از آنچه گفته‌شده، انتخاب مدیر انجام می‌پذیرد. در صورت توازن، این صندوق‌ها باید در سبد سرمایه‌گذاری جایگاه خود را پیدا کنند، این سرمایه‌گذاری تنوع زیادی داشته و مدیریت آن از کمبود نقدینگی جلوگیری می‌کند.

پول نقد: در جهانی که تورم سرعت زیادی داشته و هرروز باعث سقوط یک ارز در جهان می‌شود، به نظر گزینه سرمایه‌گذاری روی پول نقد عاقلانه نباشد، اما گزینه پول نقد به سرمایه‌گذار این اجازه را می‌دهد تا در هر لحظه به اختیار خود به سرمایه‌گذاری‌های دیگر سوق پیدا کند. سرمایه‌گذارانی که به دنبال پول نقد ایده آل هستند، برای سرمایه‌گذاری روی پول نقد می‌توانند دلار سنگاپور، دلار کانادا، دلار آمریکا و یورو را در نظر بگیرند. ممکن است پول

بعد از یک فاجعه، بهترین سرمایه‌گذاری نباشد، اما می‌تواند تا زمان بروز فاجعه به سرمایه‌گذار کمک کند. البته پول نقد نسبت به سرمایه‌گذاری‌های فوق‌الذکر گزینه‌ای چالش‌برانگیزتر است. در کل، یک سبد ۲۰ درصدی از طلا، ۲۰ درصد زمین، ۱۰ درصد آثار هنری، ۲۰ درصد صندوق‌های جایگزین و ۳۰ درصد پول نقد ترکیبی بهینه از حفظ ثروت را در شرایط تورم، رکود و ناآرامی‌های اجتماعی بوده، ضمن اینکه بازده با ریسک بالا و نقدینگی مناسبی را نیز برای سرمایه‌گذار رقم می‌زند؛ اما هیچ سبد سهامی برای دستیابی به این اهداف در اختیار سرمایه‌گذار قرار ندارد. تمام این سرمایه‌گذاری‌ها باید به‌طور جدی مدیریت شود. هر چه نشانه‌ها و هشدارها برجسته‌تر می‌شوند، نتایج بیشتری را به شما ارائه می‌دهند، باید سرمایه‌گذاری‌ها به روش‌های معقول اصلاح شوند. اگر طلا روزی به ازای هر اونس به ۹۰۰۰ دلار برسد، آنگاه زمان فروش طلا و خرید زمین‌های بیشتری است. اگر تورم با سرعت بیشتری از حد انتظار ظاهر شود، ممکن است تبدیل پول نقد به طلا معقول باشد. یک صندوق سهام خصوصی که به مدت ۵ سال عملکرد خوبی داشته باشد، ممکن است یک صندوق سرمایه‌گذاری نیز نتواند بازپرداخت خوبی به شما بدهد لذا نتایج دقیق و عملکرد نمونه کارها را نمی‌توان از قبل مشخص کرد، بنابراین توجه مداوم به هفت نشانه و انعطاف‌پذیری سرمایه‌گذاری‌ها در آینده ضروری است.

اگرچه سناریوهایی که در این کتاب توضیح داده شده‌اند وخیم هستند، اما قرار نیست که در آینده همه این شرایط اتفاق بیفتد. وقوع این شرایط وخیم خیلی به دولت‌ها و بانک‌های مرکزی و یا مؤسسات وقتی که سیاست‌های کاری خود را خراب می‌کنند و جهان در دوران بحران سختی قرار می‌گیرد و فروپاشی مالی نزدیک است، بستگی دارد. جهان شاهد بحران‌های شدیدتری از فروپاشی مالی است و از این بحران‌ها جان سالم به در برده و برای دیگران گزارش می‌دهد؛ اما وقتی زمان فروپاشی فرا برسد بهتر است جزو کسانی باشید که در طوفان طغیان می‌کنند. ما درمانده نیستیم، اکنون آمادگی پیش‌بینی شرایطی را داریم که نتیجه اجتناب‌ناپذیر غرور بانک‌های مرکزی است.

خاتمه

هنگامی که در سال ۲۰۱۱ در مورد جنگ‌های ارزی نوشتیم، متوجه خطرات مختلفی در سیستم مالی شدم و اقدامات مشخصی را برای تصمیم‌گیری سیاست‌گذاران به جهت کاهش این خطرات ارائه کردم. من راه‌های معکوس کردن اشتباهات سیاست‌های پولی و مالی در سراسر جهان، به‌ویژه در ایالات‌متحده را شناسایی کردم. لحن من احتیاط‌آمیز اما امیدوارکننده بود. به‌طور خاص گفتم، جبران خسارات وارده به بانکداران و بازگرداندن سیستم مالی به یک پایه صحیح که تجارت را پشتیبانی کند، دیر شده، اما خیلی دیر نبود.

در دو سال و نیمی که جنگ‌های ارزی را بررسی می‌کردم، شرایط واقعاً تغییر کرد، اما بهتر نشد. نخبگانی که در زمان‌های گذشته اینارگری می‌کردند، خودخواه شده‌اند. جهان نقطه‌ای را پشت سر گذاشته که پر از چشم‌انداز سقوط و افول است. متأسفانه جهان از اشتباهاتی که مرتکب شده نتیجه خوبی نگرفته و هنوز همه‌چیز خیلی سرسختانه مانند قبل در شرایط بد قرار دارد.

تورم متعادل‌تر شده و رو به کاهش است، تورم سعی دارد تا خود را در سطحی پایدار حفظ کند، به نظر می‌رسد این روزها توهم پولی بیش‌ازپیش باشد. فقط این روزها تورم، رکود، بی‌نظمی، عدم پرداخت بدهی و سرکوب پیشنهاد وجود دارد. نمی‌توان مسیرها و نتایج را دقیق پیش‌بینی کرد، اما می‌توان پیامدهای شدید را پیش‌بینی نمود. عواقب این دوران ممکن است در مدت‌زمان قابل توجهی ظاهر شود، اما فرآیندهای اساسی از قبل آغاز شده‌اند.

سقوط دلار و فروپاشی سیستم پولی بین‌المللی، هر دو یکی و یکسان هستند. تهدیدهای مربوط به دلار فراگیر است، اعتماد از دست‌رفته، جنگ اقتصادی، برتری منطقه‌ای و موارد دیگر. این تهدیدها در حال افزایش هستند و حتی ممکن است همگرا باشند زیرا تورم باعث از بین رفتن اعتماد می‌شود و دشمنان را در یک حلقه بازخورد، تسخیر می‌کند. پس‌انداز روزمره شهروندان در این مسیر به خطر می‌افتد.

سیاست‌گذاران ممکن است نسبت به خطرات حاشیه‌ای دلار هوشیار نباشند، اما پس‌انداز کننده‌ها و سرمایه‌گذاران حس بسیار بهتری نسبت به آن داشته باشند. جریان مسیر دارایی‌های سخت قابل پیش‌بینی و در حال قوی‌تر شدن است.

ممکن است برای پس انداز دلار خیلی دیر باشد، اما برای حفظ ثروت خیلی دیر نیست. ما در یک سیستم پولی زندگی می‌کنیم که به مرحله پایان خود رسیده است. در حال حاضر ارزش بی پروا شده، طلا جای خود را به برنج داده، بازگشت به ارزش واقعی نیازمند یک اعتماد بسیار قوی و طولانی است