

فصل ششم.

پول دستوری به چه دردی می‌خورد؟

اقتصاددانی که مصیبت و ویرانگری پول دستوری را می‌بیند و پیامدهای ناگوار آن را حس می‌کند شاید وسوسه شود که فقط روی کاستی‌ها و مشکلات پول دستوری متمرکز شود و جز بدی در آن نبیند. اما من برای نگارش این کتاب تصمیم گرفتم سر صبر و با حوصله به بررسی فواید و مزیت‌های تکنولوژیک پول دستوری بپردازم. خوشبختانه طی این مسیر هم به درک بهتری از پول دستوری رسیدم و اینکه استفاده از آن چه بهبودهای تکنولوژیکی به بار می‌آورد. پول دستوری توطئه‌ای شریانه نیست که هدفش پر کردن جیب عده‌ای اندک به بهای بدبختی و فلاکت اکثریت باشد. استفاده از پول دستوری در ابتدای قرن بیستم، با توجه به تکنولوژی آن دوران، کار ناموجهی نبود و دلایل اقتصادی و تکنولوژیک جدی برای آن وجود داشت.

منظر تحلیلی اصلی در کتاب «استاندارد بیت‌کوین» برای بررسی پول «فروش آسان در زمان‌های مختلف» بود؛ «فروش آسان در زمان‌های مختلف» هم به حفظ ارزش پول در طی زمان اشاره دارد. من در آن کتاب با الهام از دیدگاه‌های فیکته^۱ استدلال کردم که نسبت انبار^۲ (انباشت) به روانه^۳ (جریان) شاخص خوبی برای سنجش «فروش آسان در زمان‌های مختلف» است؛ این شاخص نشان می‌دهد عرضه چقدر می‌تواند با تقاضای فزاینده منطبق شود. بررسی نمونه‌های تاریخی مربوط به پول‌های ابتدایی و ارزهای ملی (پول‌های دولتی) حاکی از این است که کالاهای پولی (پول) با نسبت انبار به روانه بالاتر جانشین آن‌هایی می‌شوند که این نسبت در آن‌ها پایین‌تر است.

با این حال این چارچوب «فروش آسان در زمان‌های مختلف» برای توضیح کل ماجرا کافی نیست؛ این چارچوب به ما نمی‌گوید که چرا کل اقتصاد جهان از استاندارد طلا به سوی پول دولتی رفت که نسبت انبار به روانه آن به شکل چشمگیری پایین‌تر از طلاست. در کتاب حاضر از منظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» به قضیه نگاه می‌کنیم تا محرک‌های اقتصادی و تکنولوژیک پشت این تحول را توضیح دهیم. دستوری از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» وضعیت خوبی دارد و همین امر نیز انگیزه‌های اقتصادی و تکنولوژیک لازم برای پذیرش جهانی آن در قرن بیستم را فراهم ساخت. دو دلیل دیگر هم برای این اقبال گسترده به پول دستوری وجود داشت: قابلیت بی‌نظیر آن برای تأمین مالی مخارج دولت (که در فصل ۳ همین کتاب و فصل‌های ۶ و ۷ کتاب «استاندارد بیت‌کوین» مفصل به آن پرداخته شد) و حفظ و حمایت از بانک‌های درگیر در بانکداری ذخیره کسری، «ناهم‌خوانی سررسیدها» و گروگذاری دوباره^۴ (که در این فصل آن‌ها را

۱. Antal E. Fekete

۲. stock

۳. flow

۴. rehypothecation

رویکردی در بانکداری که بانک‌ها از وثایق مشتریان خود برای عملیات مالی و تجاری با هدف سودآوری استفاده می‌کنند.

بررسی می‌کنیم). اگر این نکته را در نظر داشته باشیم که پول دستوری به طور طبیعی راهگشای دولت‌ها و بانک‌ها برای رسیدن به اهدافشان است گامی بلند برای فهم و توضیح پذیرش گسترده آن در قرن بیستم برداشته‌ایم.

«فروش آسان در مکان‌های مختلف»

پول راه‌حلی اقتصادی برای گشودن مسئله همزمانی نیازها^۱ است؛ پول بودن کالاهای مختلف با توجه به این نکته تعیین می‌شود که چقدر می‌توانند از پس حل این مسئله بر بیایند. اگر "آلیس" بخواهد چیزی از "باب" بخرد و باب علاقه‌ای به کالای پیشنهادی آلیس نداشته باشد تنها راه این است که وارد یک مبادله غیرمستقیم بشوند: آلیس نخست باید کالای خود را با کالایی دیگر که مطلوب باب است مبادله کند و سپس این کالا را به باب بدهد و کالای موردنظرش را تحویل بگیرد. آلیس این کالای «واسطه‌ای» را نه به دلیل مطلوبیت «ذاتی» آن بلکه فقط برای مبادله با کالای دیگر خریداری می‌کند. با افزایش تنوع کالاها در اقتصاد راهی جز رو آوردن به مبادله غیرمستقیم باقی نمی‌ماند. در طی زمان برخی کالا بهتر از بقیه از پس ایفای این نقش «واسطه‌ای» برمی‌آیند و هرچقدر کالایی «واسطه مبادله» بهتری باشد از نظر «فروش آسان»^۲ وضعیت بهتری دارد.

کارل منگر «فروش آسان» را «میزان سهولت عرضه یک کالا در بازار بدون کاهش در ارزش بازاری آن» تعریف می‌کند. کالایی با ویژگی «فروش آسان» عمق بازار زیاد و نقدشوندگی بالایی دارد و صاحبش می‌تواند هر زمان خواست آن را به قیمت رایج در بازار به فروش برساند. اسکناس صد دلاری یک مثال خوب از کالایی است که از ویژگی «فروش آسان» برخوردار است؛ در سراسر جهان نزد اهالی کسب‌وکار بیش از هر «پول» دیگری مقبولیت دارد و همه صراف‌ها آن را می‌پذیرند. صاحب اسکناس صد دلاری برای خرید کالاها و خدمات موردنظر خود نیازی به فروش آن و استفاده از یک کالای «واسطه‌ای» دیگر ندارد؛ حتی احتیاجی به تخفیف دادن هم نیست و اغلب اوقات خیلی زود کسی پیدا می‌شود که به همان ارزش اسمی خواهان اسکناس سبز باشد. اما ماجرای کالایی که از نظر «فروش آسان» وضعیت خوبی ندارد به کلی متفاوت است. تقاضا برای چنین کالایی متغیر است و به اصطلاح «بگیر و نگیر» دارد؛ نمی‌توان آن را زود به فروش رساند و صاحبش باید کوتاه بیاید و تخفیف بدهد تا خریدار پیدا شود. خانه (ملک)، خودرو و دیگر کالای مصرفی بادوام مثال‌هایی از این نوع کالا به شمار می‌آیند. فروختن یک خانه خیلی مشکل‌تر از اسکناس صد دلاری است؛ بازدید از خانه بخشی از کار است و هزینه‌های مبادله هم کم نیست و البته باید منتظر نشست تا مشتری مناسب با قیمت مورد نظر صاحب‌خانه پیدا شود. وانگهی اگر فروشنده بخواهد زود مشتری پیدا کند باید تخفیف زیادی بدهد.

در میان ابزارهای رایج در بازارهای سرمایه، اوراق خزانه ایالات متحده از نظر «فروش آسان» بهترین وضعیت را دارد؛ در زمان نگارش این کتاب ارزش کل اوراق خزانه در حدود ۲۸ تریلیون دلار بود. بسیاری از سرمایه‌گذاران حقوقی و بزرگ بازار

۱. problem of coincidence of wants

۲. salability

برای ذخیره ارزش و به عنوان دارایی ذخیره در خزانه^۱ خود از اوراق دولتی ایالات متحده استفاده می‌کنند. علت هم نقدشوندگی بالای این اوراق است که می‌توان مقدار زیادی از آن‌ها را در بازار به فروش رساند بدون آنکه بازار تکان زیادی بخورد.

در تحلیل منگر از «فروش آسان» مقدار شکاف^۲ میان قیمت خرید^۳ و فروش^۴ برای دارایی‌ها جایگاه مهمی دارد. قیمت خرید بیشترین مقداری است که یک خریدار مایل به پرداخت آن است و قیمت فروش هم کمترین مقداری است که یک فروشنده تمایل به دریافت آن دارد. عرضه مقدار زیادی از یک کالا به بازار باعث می‌شود که شکاف میان قیمت خرید و فروش بیشتر شود. علت هم این است که با افزایش میزان در دسترس کالا مطلوبیت مارژینال (نهایی) آن کاهش می‌یابد و از این رو خریداران قیمت‌های پایین‌تری پیشنهاد می‌دهند. هرچقدر مطلوبیت مارژینال (نهایی) یک کالا با افزایش مقدار در دسترس آن بیشتر کاهش پیدا کند آن کالا برای ایفای نقش پول نامناسب‌تر است (یا بهتر بگوییم: «پول» بدتری است). هرچقدر کاهش مطلوبیت مارژینال (نهایی) یک کالا کمتر باشد شکاف میان قیمت خرید و فروش آن در هنگام افزایش عرضه کمتر خواهد بود و کالا از نظر «فروش آسان» وضعیت بهتری خواهد داشت و البته آن کالا می‌تواند «پول» بهتری باشد. اگر از منظر معامله‌گرانی که کالاها را می‌خرند تا بعد بفروشند به موضوع نگاه کنیم می‌توان به درک بهتری از این فرایند رسید. آن‌ها معتقدند که موجودی و ذخیره رو به رشد یک کالا شانس فروش هر واحد مارژینال (نهایی) آن را کاهش و ریسک کاهش قیمت (زیان فروشنده) را افزایش می‌دهد. از این روست که اهل معامله قیمت خرید کمتری را برای کالاهایی پیشنهاد می‌دهند که مقدارشان رو به افزایش است. هرچقدر شکاف میان قیمت خرید و فروش یک کالا تندتر افزایش پیدا کند وضعیت آن از نظر «فروش آسان» بدتر است. کالاهایی که این شکاف در آن‌ها کندتر افزایش می‌یابد از نظر «فروش آسان» وضعیت بهتری دارند. این کالاهای اخیر گزینه‌هایی مناسب برای انتقال ارزش در «طول زمان» یا «عرض مکان»^۵ به حساب می‌آیند و به احتمال زیاد خیلی‌ها به دنبال گردآوری و انباشت این قبیل کالاها خواهند رفت.

«فروش آسان» را از سه جهت می‌توان مورد بررسی قرار داد: «فروش آسان در زمان‌های مختلف»، «فروش آسان در مکان‌های مختلف» و «فروش آسان در مقیاس‌های مختلف». «فروش آسان در زمان‌های مختلف» حاکی از قابلیت یک کالا در حفظ ارزش خود در آینده است. در کتاب «استاندارد بیت‌کوین» به تفصیل شرح دادیم که ظهور طلا به عنوان پول جهانی به‌هیچ‌رو تصادفی نبود و دلیل مشخصی داشت: طلا در میان همه فلزات از بالاترین نسبت انبار به روانه برخوردار است. بالاترین نسبت انبار به روانه هم به این معناست که عرضه طلا در مقابل شوک‌های قیمتی و تقاضا، کمترین کشش را دارد (مقدار

۱. treasury reserve asset

۲. spread

۳. bid

۴. ask

۵. across space

«عرض مکان» به سیاق «طول زمان» across time برای اشاره به گستره مکانی و به معنای «جاهای مختلف» استفاده شده است. چنانکه در ترکیب «طول تاریخ و عرض جغرافیا» می‌توان دید.

در دسترس آن کمترین تغییر را نشان می‌دهد). وقتی تقاضا برای طلا به منظور ذخیره ارزش افزایش می‌یابد استخراج‌کنندگان طلا چندان دستشان برای افزایش ذخیره طلای موجود باز نیست. علت هم این است که فارغ از نوع تکنولوژی مورد استفاده در استخراج، تولید طلای سالانه آن‌ها همواره تنها کسری کوچک از کل ذخیره جهانی است. طلا فسادناپذیر است و ذخیره جهانی فعلی طلا نیز طی هزاران سال روی هم انباشته شده است. اما فسادپذیری و فرسایش مستمر دیگر فلزات باعث می‌شود که کل ذخیره موجود این فلزات در بازارهای جهانی خیلی بیشتر از میزان تولید چند سال آن‌ها نباشد. اگر قیمت این فلزات به دلیل تقاضای پولی برای آن‌ها بالا برود استخراج‌کنندگان می‌توانند تولید را بیشتر کنند و مقدار ذخایر موجود را به شکل چشمگیری افزایش دهند. طلا تنها فلزی باستانی و قدیمی است که این ویژگی را دارد و البته با دیگر فلزات کمیاب فسادناپذیر نظیر پلاتینیوم، پالادیوم و تیتانیوم هم متفاوت است. این فلزات کمیاب در چند قرن اخیر کشف شده‌اند و ذخیره انباشته آن‌ها بسیار کمتر از طلاست و به همین دلیل نسبت انباره به روانه آن‌ها به طور نسبی بسیار پایین است. نقره هم که رتبه بعدی را از نظر نسبت انباره به روانه داراست، به صورت تاریخی نقش پول را ایفا کرده است؛ به ویژه برای معاملات خرد که استفاده از طلا دشوار بود. به زبان دیگر، نقره در واقع برای جبران کاستی طلا از نظر «فروش آسان در مقیاس‌های مختلف» مورد استفاده قرار می‌گرفت.

«فروش آسان در مکان‌های مختلف» اشاره به کاهش قیمت بازاری یک کالا است که فروشنده به دلیل فاصله مکانی میان خودش و خریدار متحمل می‌شود. برای مثال، خانه (ملک) از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» بدترین وضعیت را دارد؛ خانه (ملک) را نمی‌توان حرکت داد زیرا طی جابه‌جا شدن ویران می‌شود و از بین می‌رود! وضعیت کالاهای بزرگ و حجیم هم از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» خوب نیست؛ هزینه نقل و انتقال آن‌ها زیاد است و این هم در واقع از کیسه فروشنده می‌رود. با توجه به «فروش آسان در مکان‌های مختلف» می‌توان درک بهتری از دلیل برتری پولی طلا بر فلزات دیگر پیدا کرد.

ارزش واحد وزنی و حجمی فلزات به طور نسبی بیشتر از احتشام یا محصولات کشاورزی بود. با استفاده از فلزات می‌شد ارزش بیشتری را در وزن کمتری جا داد و ضرب سکه‌های هم‌شکل استاندارد هم کار را ساده‌تر می‌کرد؛ با رواج سکه امکان مبادله ارزش برای تعداد بیشتری از افراد در جغرافیای وسیع‌تری فراهم می‌آمد. این سکه‌های هم‌شکل که جابه‌جایی آن‌ها هم دشوار نبود یک مزیت مهم داشتند: به سادگی می‌شد عیار و خلوص آن‌ها را سنجید و همین باعث می‌شد در قلمرو مکانی بزرگتری مورد استفاده قرار بگیرند و از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» نسبت به کالاهای دیگر برتری داشته باشند. سکه طلای اورئوس^۱ در امپراتوری روم به نخستین پول جهانی بدل شد زیرا نقش مشخص^۲ و وزن و خلوص استاندارد داشت.

۱. Aureus

۲. recognizable

ارزش واحد وزنی بالای طلا نسبت به نقره باعث می‌شد ذخیره و جابه‌جایی ارزش با طلا ارزان‌تر باشد. برای مثال، در قرن نوزدهم وزن نقره با ارزش اقتصادی یکسان تا ۱۵ برابر بیشتر از طلا بود که انبار کردن و حرکت دادن آن را دشوارتر می‌ساخت. امروز این نسبت ۱ به ۷۰ به نفع طلاست. برای انجام یک پرداخت معین به طلای بسیار کمتری نسبت به نقره، مس و آهن نیاز بود و همین نیز هزینه‌های حمل‌ونقل را بسیار کاهش می‌داد. جابه‌جایی و انتقال طلا هم به دلیل ثبات شیمیایی و فسادناپذیری ذاتی آن خطر چندانی ایجاد نمی‌کرد و کم‌وبیش امن به حساب می‌آمد. «ارزش بیشتر در وزن کمتر» باعث می‌شد پولی داشته باشیم که حمل‌ونقل آن ارزان‌تر باشد؛ خریدار می‌توانست پولش را برای انجام معاملات به مکان‌های دورتری ببرد زیرا افت ارزش آن طی جابه‌جایی زیاد نبود. دلیل برتری طلا نسبت به دیگر فلزات ارزشمند همین «فروش آسان در مکان‌های مختلف» بود. اما علیرغم تمام برتری‌های سکه طلا که در بالا آمد هر چقدر فاصله بیشتر شود شاهد بدتر شدن وضعیت از نظر «فروش آسان» خواهیم بود؛ این هم دلیلی جز افزایش هزینه حمل‌ونقل ندارد. به طور کلی مادیت^۱ یک پول به این معناست که فاصله عامل پراهمیتی در استفاده از آن به شمار می‌آید و وضعیت پول را از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» متأثر می‌سازد. در سال‌های پایانی قرن نوزدهم بود که کشتی بخار، خودرو و قطار به تدریج در سراسر جهان رواج پیدا کردند و خیلی زود هواپیما هم وارد میدان شد. هزینه‌های حمل‌ونقل هم پیامد این پیشرفت‌های فنی به شکل چشمگیری کاهش پیدا کرد و زمینه‌ها و امکانات تازه‌ای برای تجارت دوجانبه در همه کشورها به وجود آمد. برای اکثریت غالب مردم جهان این تحولات به معنای یکپارچگی و اتصال بیشتر با بازارهای جهانی و افزایش تنوع در مبادلات تجاری بود. با وجود آنکه طلا از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» همچنان نسبت به دیگر فلزات برتری داشت، برای تسویه معاملات تجاری افراد بین شهرها و کشورهای مختلف سرعت لازم را نداشت و کارها بسیار کند انجام می‌گرفت. طبیعی بود که بانک‌ها هم روی این مشکل کار کنند و سعی کنند با ایجاد یک سیستم تسویه و تصفیه بین خودشان زحمت جابه‌جایی طلا برای هر معامله را از دوش مشتریان‌شان بردارند. وقتی «آلیس» از حساب بانکی خود در بانک A پولی را به حساب «باب» در بانک B انتقال می‌داد (پرداخت می‌کرد) دیگر لازم نبود این دو بانک برای تسویه، آن مقدار مشخص طلا را بین خودشان جابه‌جا کنند. کار به شکل دیگری انجام می‌گرفت. بانک A حساب آلیس را بدهکار می‌کرد و سند تصفیه را به بانک B می‌فرستاد که تأیید می‌کرد پول در حساب آلیس موجود است. در پاسخ بانک B هم حساب باب را به همان میزان بستانکار می‌کرد. به این ترتیب صدها و هزاران تراکنش مشابه بین این بانک‌ها انجام می‌گرفت و تازه بعد نوبت به تصفیه نهایی می‌رسید.

با گسترش تقسیم کار جهانی و توسعه تجارت بین‌المللی، اهمیت صرفه‌جویی در هزینه‌های مربوط به تسویه طلا بین بانک‌ها بیشتر هم شد. بانک‌ها بیشتر و بیشتر متمرکز می‌شدند تا بتوانند هزینه‌های تسویه را کاهش دهند. بانک‌های مرکزی ملی هم برای بهبود فرایند تسویه تجاری بین کشورها پا به میدان گذاشتند. بانک‌های مرکزی با تسویه متمرکز و

منظم مبادلات بین کشورها در دوره‌های مشخص توانستند هزینه‌های انتقال را بسیار کاهش دهند؛ دیگر خبری از نقل و انتقال‌های پراکنده طلای فیزیکی بین کشورها با آن هزینه‌های گزاف نبود.

برای آنکه انتقال طلا نیز همگام و هماهنگ با حرکت پرشتاب کالاها (که از طریق ابزارهای حمل‌ونقل نوین صورت می‌گرفت) پیش برود ترفندی به کار گرفته شد: طلاها را اغلب در خزانه‌ها انبار می‌کردند و اسناد مطالبه^۱ («مطالبات») آن‌ها بین افراد و مؤسسات مالی مبادله می‌شد. به تدریج اهالی بازار به این نتیجه رسیدند که لازم نیست پرداخت‌ها از طریق تحویل فیزیکی طلا نهایی شوند؛ پول در واقع بیشتر به تعهد^۲ نهادهای مالی بدل شد و فقط در صورت نیاز سراغ جابه‌جایی فیزیکی طلا می‌رفتند. هرچقدر این سیستم کارایی بیشتری پیدا می‌کرد نیاز به جابه‌جایی طلا کمتر بود و هزینه‌های حمل‌ونقل کاهش چشمگیری پیدا می‌کرد. اما این صرفه‌جویی ناشی از متمرکزتر شدن نهادهای مالی یک پیامد منفی جدی هم داشت: دیگر نمی‌شد مثل سابق به سیستم مالی اطمینان کرد و ارزیابی و ممیزی‌اش بسیار دشوارتر شده بود.

بانک‌ها البته در عمل به وعده‌های خود و تحویل طلا به مشتریان مطابق تعهدات‌شان مشکلی نداشتند ولی سر بزرگ قضیه زیر لحاف بود: آن‌ها می‌توانستند بیشتر از موجودی طلایی که نگهداری می‌کنند «مطالبات» منتشر کنند؛ دلیل آن هم وضعیت نامطلوب طلا از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» بود. چند عامل در پیدایش این سیستم ذخیره کسری^۳ ابتدایی مؤثر بودند. نخست آنکه انتخاب‌های پیش روی مشتریان بانک‌ها محدود بود؛ خیلی جایی وجود نداشت که بی‌دردسر طلاهایشان را واگذار کنند و کار تسویه مبادلات تجاری خود با دیگر نقاط جهان را به انجام برسانند. در هر شهر فقط یک بانک به صورت انحصاری فعالیت می‌کرد و در هر کشور هم یک بانک مرکزی بیشتر نبود. با نگهداری سکه طلا به شکل فیزیکی نزد خودتان باید محدودیت‌های بیشتری را به جان می‌خریدید زیرا سکه طلا از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» وضعیت خوبی نداشت. به عبارت دیگر، باب و آلیس برای ورود به عرصه مبادلات بین‌المللی چاره‌ای نداشتند جز آنکه دست به دامن یکی از همین بانک‌های متمرکز^۴ بشوند.

در استاندارد طلا فقط حرف از پشتوانه طلا نبود بلکه ریل‌های پرداخت و تسویه^۵ هم بخش مهمی از ماجرا بودند؛ ریل‌هایی که وضعیت طلا را از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» بهبود می‌بخشیدند و گردش آن را در جهان ساده‌تر می‌ساختند. اگر طلا در بانک نگهداری می‌شد در مقایسه با حالتی که خود فرد آن را به صورت فیزیکی در اختیار داشت از ارزش بیشتری برخوردار بود. بانک‌ها هم برای این ارزش اضافه و مزیت «فروش آسان در مکان‌های مختلف» چیزی از مشتریان خود دریافت نمی‌کردند. افراد می‌توانستند در صورت تمایل «مطالبات» خود را با همان ارزش اسمی به طلا تبدیل کنند (و کسوراتی در کار نبود) ولی بانک‌ها هم تعهدات بیشتری نسبت به طلای ذخیره خود

۱. claims

۲. liability

۳. fractional reserve system

۴. centralized

۵. payment and settlement rails

منتشر می‌کردند. چنین ساختاری البته بی‌ثبات و محکوم به شکست بود. هرچقدر پول بیشتری وارد بانک می‌شد نگهداری طلا در بانک ارزش بیشتری ایجاد می‌کرد و هرچقدر هم بانک طلای بیشتری در اختیارش بود بیشتر می‌توانست بر تعهدات بی‌پشتوانه خود بیفزاید (تورم ایجاد کند). به این ترتیب بود که آتش حباب‌ها و ادوار تجاری روشن می‌شد و پیامد آن هم کمبود نقدینگی و بحران‌های مالی بود.

پول دستوری دولت به این دلیل جای طلا گرفت که طلا از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» وضعیت مطلوبی نداشت. بانک انگلستان بدون در دسر جدی می‌توانست طلای مردم بریتانیا را در اختیار داشته باشد زیرا سکه‌های طلا بدون استفاده از زیرساخت بانک انگلستان و ریل‌های تسویه آن خیلی به کار نمی‌آمدند. طلا به صورت فیزیکی از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» وضعیت خوبی نداشت و تسویه قطعی مبادلات راه دور با آن در عمل ممکن نبود. برای آنکه مردم در تجارت بین‌الملل کارشان پیش برود چاره‌ای جز اعتماد به بانک‌ها نداشتند و البته با این کار دیگر از اطمینان و آسایش خاطر^۱ معامله مستقیم با سکه‌های طلا هم خبری نبود.

طلا با «فروش آسان در زمان‌های مختلف» شناخته می‌شود ولی اوضاع آن نسبت به پول دستوری از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» تعریفی ندارد. اهمیت این نقص هم کمتر از نسبت پایین انبار به روانه نیست. وقتی نسبت انبار به روانه پایین است ارزش کالا (پول) در «طول زمان» کاهش پیدا می‌کند ولی در صورت بالا بودن هزینه‌های حمل‌ونقل در «عرض مکان» با کاهش ارزش کالا روبه‌رو می‌شویم. هواداران پول سخت، پول دستوری را به دلیل کاهش ارزش آن در «طول زمان» به باد نقد می‌گیرند ولی این واقعیت را نادیده می‌گیرند که ارزش طلا نیز در «عرض مکان» (مبادلات راه دور) کاهش معناداری نشان می‌دهد. وقتی یک اونس طلا از جایی از جهان به جای دیگر انتقال می‌یابد ارزش آن به دلیل هزینه‌های حمل‌ونقل کاهش زیادی پیدا می‌کند.

در دنیایی خیالی که همه جا عقلانیت حاکم است مهندسان دست به کار طراحی سیستم‌های پولی می‌شوند. در چنین دنیایی، طلا که از ویژگی «فروش آسان در زمان‌های مختلف» برخوردار است از طریق توسعه زیرساخت‌های بانکداری به «فروش آسان در مکان‌های مختلف» هم دست می‌یابد. اما در دنیای واقعی که در آن دولت‌های متمرکز دست‌اندرکارند اوضاع متفاوت است. اینجا خوش‌خیالی است که انتظار داشته باشیم پول سیاسی اجازه عرض اندام و «فروش آسان در مکان‌های مختلف» را به پول سخت بدهد. پول سخت برای تصفیه همواره به خزانه و بانک‌های فیزیکی (یا به بیان استعاره‌ای: خشت‌وگلی^۲) نیاز دارد و از این‌رو همواره در خطر مصادره دولت‌هاست؛ دولت‌هایی که می‌توانند پول دستوری خودشان را جای پول سخت زورچپان کنند. با نگاهی واقع‌بینانه به جنبه‌های سیاسی و مهندسی ماجرا می‌توان ادعا کرد: وضعیت نامطلوب طلا و دیگر پول‌های فیزیکی از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» را بیش از یک ایراد (که

۱. security

۲. brick-and-mortar

می‌توان با راهکارهای فنی آن را رفع و رجوع کرد) باید ویژگی و خصلت این پول‌ها به حساب آورد.

همچنین با بهره‌گیری از مفهوم «فروش آسان در مکان‌های مختلف» می‌توان توضیح داد که چرا تقاضا برای دلار آمریکا هر روز بیشتر می‌شود ولی دیگر ارزهای ملی بعد از آن برای حفظ ارزش نسبی خود دست‌وپا می‌زنند. وضعیت دلار از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» با فاصله زیاد بهتر از بقیه ارزهاست. علت هم این است که دلار آمریکا ارز اصلی برای تسویه مبادلات بین‌المللی است و بازار دلار و اوراق قرضه دولتی ایالات متحده هم در همه جای جهان فعالیت دارند. ارزهای ملی دیگر به ندرت جایی بیرون از مرزهای کشورشان پذیرفته می‌شوند و اگر هم به فروش بروند با تخفیف (تنزل ارزش) زیاد خواهد بود.

طلا و «فروش آسان در مکان‌های مختلف»

در کتاب «استاندارد بیت‌کوین» برای کمی‌سازی «فروش آسان در زمان‌های مختلف» از نسبت انباره به روانه استفاده شد. در مورد «فروش آسان در مکان‌های مختلف» فکر می‌کنم بهترین سنجه شاید هزینه تسویه و تصفیه انتقال یک شمش استاندارد بازار بزرگ طلای لندن^۱ (در واقع معادل پولی^۲ آن شمش) از یک سو به سوی دیگر اقیانوس اطلس باشد. انتخاب شمش طلای استاندارد از این‌روست که واحد استاندارد تسویه مبادلات تجاری بین‌المللی بین مؤسسات مالی در دوران استاندارد طلا بود. حتی امروز هم بانک‌های مرکزی، نهادهای مالی و افراد مشابه برای تسویه مبادلات طلا از شمش طلای استاندارد یا شمش‌های مشابه استفاده می‌کنند.

شمش‌های بازار بزرگ طلای لندن، استاندارد اصلی شمش‌های طلا به حساب می‌آیند. شمش‌های استاندارد در حدود ۴۰۰ اونس تروا (۱۲/۵ کیلوگرم) وزن دارند و در سال ۲۰۲۱ در بازار حدود ۷۵۰ هزار دلار می‌ارزیدند. اگر جهان دوباره به استاندارد طلا برگردد تسویه‌های مالی بین‌المللی به احتمال زیاد با همین واحد صورت می‌گیرد. حاکم نشدن دوباره استاندارد طلا تا اندازه زیادی به دلیل پرهزینه بودن جابه‌جایی همین شمش‌هاست. کسانی حضور دولت‌ها و اعمال قیدوبندهای دولتی روی جابه‌جایی آزاد طلا را دلیل ظهور پول دستوری می‌دانند ولی نکته اصلی را نادیده می‌گیرند: اگر وضعیت طلا از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» مطلوب بود دیگر نیازی به حضور دولت‌ها برای محکم‌کاری و حفظ جایگاه پولی آن نبود.

بد نیست برای آنکه تصویری از هزینه‌های تسویه طلا در آغاز ظهور پولی دستوری داشته باشیم از یک نمونه جالب یاد کنیم: انتقال طلا از این سوی اقیانوس اطلس (بانک انگلستان) به سوی دیگر (کانادا و آمریکا) که در فصل ۲ به آن پرداختیم. در سال ۱۹۱۹ با پایان یافتن جنگ، بانک انگلستان خواست مقداری از طلای خود را از کانادا به انگلستان بازگرداند. آزرورن در گزارش خود می‌نویسد شرکت دومینیون اکسپرس^۳ از سنت جان^۴

۱. London Bullion Market Association (LBMA)

۲. monetary equivalent

۳. Dominion Express Company

۴. Saint John

کانادا برای انتقال طلاها به لیورپول انگلستان انتخاب شد و هزینه کار ۲ دلار به ازای هر ۱۰۰۰ دلار طلای حمل شده بود. با توجه به این اعداد می‌توان گفت که در روزهای پایانی استاندارد طلا حدود ۰/۲ درصد از ارزش طلا برای حمل آن از یک سوی اقیانوس اطلس به سوی دیگر هزینه می‌شد.

اما قضیه اغلب پیچیده‌تر از این‌ها بود. یک مثال جالب انتقال طلا از بریتانیا به ایالات متحده با کشتی اس اس لورنتیک^۱ است. سال ۱۹۱۷، این کشتی از برکنهد^۲، در حوالی لیورپول به کبک^۳ کانادا می‌رفت و حامل ۳۲۱۱ شمش طلا به وزن ۴۰ تن (۱۲۸۵۰۰۰ اونس) بود که در آن زمان ۵ میلیون پوند ارزش داشت (معادل ۲/۴ میلیارد دلار پول دستوری امروز). لورنتیک و گنجینه عظیمش بعد از برخورد با مین‌های آلمانی در سواحل شمالی ایرلند غرق شد!

نیروی دریایی بریتانیا؛ مأموریت از آب‌گیری^۴ طلاها را به دریاسالار گابین دمنت^۵ و تیم غواصانش محول کرد. بعد از هفت سال غواصی، دمنت و تیمش توانستند ۳۱۸۶ عدد از کل ۳۲۱۱ شمش را از آب‌گیری کنند و فقط ۲۵ شمش باقی ماند. سه شمش دیگر هم در دهه ۱۹۳۰ از آب‌گیری شد و بیش از یک قرن است که ۲۲ شمش باقیمانده زیر آب‌ها مانده است. عملیات از آب‌گیری دمنت و تیمش در حدود ۱۲۸ هزار پوند آب خورد که حدود ۲ تا ۳ درصد ارزش طلاهای کشتی بود. این عملیات بزرگترین بازیابی طلاهای غرق شده در طول تاریخ به شمار می‌آید.

یک قرن بعد، آلمانی‌ها تصمیم گرفتند ذخایر طلای خود را از نیویورک و پاریس به خانه انتقال دهند. حرف از حدود ۵۴۰۰۰ شمش بود که هر کدام ۱۲/۵ کیلوگرم وزن داشتند و ارزش کل محموله در آن زمان نزدیک به ۲۷ میلیارد دلار بود. این انتقال چهار سال (از ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۷) طول کشید و حدود ۹/۱ میلیون دلار هزینه داشت که هزینه‌های ممیزی و عیارسنجی^۶ شمش‌ها (از طریق ذوب کردن و قالب‌گیری دوباره آن‌ها) را هم شامل می‌شد. هزینه کل این انتقال در حدود ۰/۰۳ درصد ارزش محموله بود. یادمان نرود انتقال از پاریس و نیویورک نسبت به سفری از نیویورک به این سوی اقیانوس اطلس هزینه کمتری دارد و برآورد این هزینه اخیر در حدود ۰/۰۵ تا ۰/۱ درصد کل ارزش محموله است.

بر اساس شنیده‌های من از یک دلال طلای سوئیسی انتقال یک شمش طلای استاندارد از نیویورک به زوریخ در حال حاضر حدود ۳۰۰۰ یورو آب می‌خورد. قیمت شمش طلای استاندارد امروز در حدود ۷۵۰ هزار دلار است پس ۰/۵ درصد از ارزش اقتصادی شمش در زمان انتقال از یک طرف به طرف دیگر اقیانوس اطلس از بین می‌رود. انجام این انتقال هم دو تا سه روز طول می‌کشد و البته عیارسنجی طلاها هم انجام نمی‌گیرد.

۱. SS Laurentic

۲. Birkenhead

۳. Quebec City

۴. Admiralty

۵. salvage

۶. Guybon Damant

۷. authenticating

این سه داده طی یک قرن برآوردی از حدود هزینه انتقال طلا از یک سوی اقیانوس اطلس به سوی دیگر آن به دست می‌دهند: از ۰/۰۵ تا ۰/۵ درصد کل ارزش محموله که هزینه چشمگیری است. از هزینه‌های بالای انتقال فیزیکی طلا که بگذریم در طی مسیر نباید از ریسک از دست رفتن طلاها غافل شد؛ برای انتقال باید از زیرساخت‌های حیاتی مطمئن نظیر فرودگاه‌ها، بندرگاه‌ها و قطارها استفاده کرد که همگی را دولت کنترل می‌کند. محموله‌های بزرگ طلا بدون تأیید و موافقت دولت‌ها نمی‌توانستند از مرزها بگذرند که معنای آن گران و پرهزینه شدن مبادلات راه دور به‌ویژه در مقایسه با شبکه‌های تسویه بانکی بود. از آنجا فقط بانک‌های مرکزی می‌توانستند تسویه مبادلات تجاری راه دور و فرامرزی را انجام بدهند (کاری که طلا هرگز در آن توفیق نیافت) دستورها و خُرده‌فرمایش‌های سیاسی آن‌ها در عمل نقش پول را بازی می‌کرد. بانک‌های مرکزی از رهگذر این سیستم متمرکز حمل‌ونقل طلا به قدرتی بی‌سابقه در شکل‌دهی جامعه و اعمال نفوذ در آن دست یافتند.

پول دستوری و «فروش آسان در مکان‌های مختلف»

در مورد پول دستوری انتقال فیزیکی چندان موضوعیتی ندارد زیرا بخش بزرگی از این پول در اصل مادی و فیزیکی نیست و چیزی جز نوعی تعهد اعتباری^۱، یعنی اقلام ثبتی^۲ در ترازنامه، به حساب نمی‌آید. کسر کوچکی از پول دستوری «چاپ» می‌شود و به صورت فیزیکی گردش می‌کند ولی در مقایسه با کل حجم پول موجود عددی به حساب نمی‌آید و می‌توان از آن چشمپوشی کرد. در اغلب موارد تسویه پول دستوری به معنای بدهکار و بستانکار کردن اقلام دفتر کل^۳ در دو مکان مختلف است.

انتقال حواله بانکی^۴ بین‌المللی در شبکه پول دستوری با فرستادن دستور پرداخت از حساب بانکی طرف فرستنده به شبکه سوئیفت^۵ آغاز می‌شود؛ شبکه سوئیفت یک انجمن تعاونی واقع در بلژیک است که اعضای آن نهادهای مالی سراسر جهان هستند. سوئیفت فقط یک پیام‌رسان است و کار انتقال وجوه را انجام نمی‌دهد. سوئیفت پیام پرداخت و نه پول واقعی را به بانک طرف گیرنده ارسال می‌کند.

کارمزد انتقال حواله بانکی بین‌المللی از یک سوی اقیانوس اطلس به سوی دیگر بین ۱۰ تا ۵۰ دلار است و ۲ تا ۵ روز کاری هم زمان می‌برد تا طرف گیرنده بتواند پولش را دریافت کند. اما زمان تسویه قطعی وجوه بین دو بانک بسیار طولانی‌تر است و نهایی شدن پرداخت با توجه به روابط بانکی آن‌ها شاید طول بکشد. اگر هر دو بانک حساب کارگزاری^۶ نزد یک بانک کارگزار داشته باشند همه تراکنش‌های بین خودشان در پایان روز، هفته یا ماه تجمیع و تسویه می‌شود. اما در غیر این‌صورت باید دست به دامن واسطه‌ها بشوند و تسویه تراکنش هم در زنجیره واسطه‌ها بر اساس برنامه تسویه بین آن‌ها

۱. credit obligation

۲. entries

۳. ledger entries

۴. wire transfer

۵. SWIFT: the Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications

۶. correspondence bank account

صورت می‌گیرد. بانک فرستنده حساب بانک کارگزار خود را بستانکار می‌کند و بانک کارگزار هم به محض دریافت پول حساب بانک گیرنده یا واسطه مالی بعدی (در زنجیره واسطه‌ها) را بستانکار خواهد کرد. این بانک‌های کارگزار واسطه هم کارمزدی برای تبدیل ارز دریافت می‌کنند که هزینه انتقال بانکی را برای هر دو بانک فرستنده و گیرنده بالا خواهد برد. هرچند فرد چند روز بعد و در مدتی کوتاه «پول» (یا در واقع اعتبار نقدی^۱) خود را دریافت می‌کند تسویه قطعی شاید از چند روز تا چند ماه بعد از صدور درخواست انتقال هم طول بکشد. در پرداخت با کارت‌های اعتباری (پول دستوری) که واسطه‌های بسیار بیشتری درگیر هستند زمان طولانی‌تر هم می‌شود؛ در حالیکه تصفیه هر پرداخت ظرف چند ثانیه با کارمزدی در حدود ۱ تا ۳ درصد ارزش اسمی تراکنش انجام می‌گیرد تسویه قطعی شاید ماه‌ها زمان ببرد.

در بررسی استاندارد دستوری باید به این نکته بسیار مهم توجه کرد که بین هزینه‌های پرداخت و هزینه‌های تسویه قطعی تفاوت قائل شویم. امروزه دیگر بانکداری طلا^۲ به آن معنا دیگر وجود خارجی ندارد زیرا بانکی نداریم که حساب‌ها را به طلا نگه دارد و پرداخت‌های بین‌المللی خود را با طلا انجام دهد؛ از این رو شاید نتوان مقایسه خیلی دقیقی از طلا با پول دستوری به دست داد. برخلاف آنچه در مورد طلا شاهد بودیم، در پرداخت‌های مصرفی^۳ با پول دستوری تسویه قطعی در کار نیست. جالب اینجاست که تسویه قطعی در سیستم دستوری نسبت به حمل‌ونقل فیزیکی طلا چندان هم سریع‌تر نیست ولی به شکل چشمگیری ارزان‌تر است زیرا بخش عمده‌ای از کار با ارسال داده‌های الکترونیکی انجام می‌گیرد.

از وقتی پرداخت‌های «طلایی» بیشتر و بیشتر به شکل اعتباری (و نه تسویه نقدی) انجام گرفتند اهمیت ریل‌های پرداخت بانک‌ها و بانک‌های مرکزی هم روزبه‌روز بیشتر شد؛ آن‌ها دیگر یک مؤلفه ضروری زیرساخت پولی برای پرداخت‌ها به حساب می‌آیند. امروز که به گذشته نگاه می‌کنیم می‌بینیم که شاید بدیهی بود متولیان ریل‌های پرداخت در آن زمان به دنبال راهی برای تضعیف جایگاه طلای فیزیکی باشند؛ این طلاها دست‌وپایشان را بسته بود و با خلاص شدن از این محدودیت می‌توانستند آزادی عمل بیشتری داشته باشند. امکان تسویه ارزان و سریع طلا بیرون از سیستم بانکی هم وجود نداشت و بنابراین کار آن متولیان سخت نبود. معامله فاستی^۴ پول دستوری («فروش آسان در مکان‌های مختلف» به بهای از دست رفتن قابلیت پس‌انداز برای آینده) ناگزیر به نظر می‌رسید. تکنولوژی پول دستوری، چنانکه پایین‌تر هم خواهیم گفت، برای بانک‌ها و دولت‌ها بسیار سودمند بود ولی عامل اصلی در رواج آن همان «فروش آسان در مکان‌های مختلف» بود و البته بانک‌ها و دولت‌ها توانستند از آن برای اهداف خود کمال استفاده را ببرند.

۱. cash credit

۲. gold banking

۳. consumer payments

۴. Faustian bargain

اشاره به فاست، شخصیت افسانه‌ای آلمانی، است که اغلب او را با نوشته‌گفته می‌شناسند. فاست برای دستیابی به دانش و قدرت روحش را به شیطان می‌فروشد و معامله فاستی استعاره از وضعیتی است که افراد برای رسیدن به قدرت و پیشرفت، دست از اخلاقیات می‌کشند.

مفهوم «فروش آسان در مکان‌های مختلف» برای فهم چگونگی تکامل و بقای سیستم پولی دستوری حیاتی است ولی یادمان نرود ماجرا جنبه دیگری هم دارد: بزرگترین تهدید بیت‌کوین برای بانک‌های مرکزی دولتی را هم باید از منظر همین «فروش آسان در مکان‌های مختلف» بررسی کرد! بیت‌کوین فارغ از فاصله‌ها از قابلیت تسویه صدها هزار تراکنش در سراسر جهان برخوردار است و همین امر برتری شگرفی از نظر «فروش آسان در مکان‌های مختلف» در مقایسه با طلا به آن می‌بخشد. بیت‌کوین مرزها را پشت سر می‌گذارد و تسویه قطعی در آن طی چند ساعت به انجام می‌رسد؛ برای این کار هم نیازی ندارد دست به دامن نهادهای قانونی و رسمی کشورها شود. بیت‌کوین از ویژگی «فروش آسان در مکان‌های مختلف» برخوردار است بدون آنکه نیازمند ناز مقامات سیاسی باشد.

سودآوری بانک‌ها

دومین «ویژگی متمایز^۱» استاندارد دستوری این است که بانک‌ها در آن می‌توانند وارد بازی بانکداری ذخیره کسری بشوند. بانکداری ذخیره کسری روال غریبی است که طی آن بانک‌ها کمتر از ارزش سپرده‌های دیداری خود وجه نقد پرداختی نگهداری می‌کنند. در سیستم پولی دستوری بانک‌ها چندین برابر ذخایر نقدی خود وام می‌دهند و برای مشتریان‌شان سپرده خلق می‌کنند. این سیستم سود زیادی را نصیب بانک‌ها می‌کند زیرا می‌توانند پولشان را در یک محل نگه دارند ولی در محلی دیگر به مشتریان خود وام اعطا کنند. می‌بینید؟ انگار در سیستم دستوری شاهد همان قضیه دو بار خرج کردن^۲ بیت‌کوین هستیم. بانک‌ها تا وقتی یکبار به تعداد زیادی از مشتریان‌شان برای گرفتن پولشان مراجعه نکنند به مشکلی برنمی‌خورند و می‌توانند در جاده بانکداری ذخیره کسری پیش بتازند. اما حتی در صورت بروز مشکل هم غمی نیست! بانک‌ها می‌توانند روی حمایت دولت و بانک مرکزی به عنوان «واپسین وام‌دهندگان^۳» حساب کنند. هر زمان خانه پوشالی بانکداری ذخیره کسری درحال فروریختن بود (چیزی که در استاندارد دستوری دیر و زود دارد ولی سوخت و سوز ندارد) بانک‌ها می‌دانند که دولت دست به کار می‌شود و برای نجات^۴ آن‌ها از باد هوا اعتبار خلق می‌کند. در استاندارد طلا برخلاف استاندارد دستوری، محدودیت‌های سفت‌وسخت‌تری بر بانک‌ها حاکم است و آن‌ها نمی‌توانند به سادگی بدهی (تعهدات مالی) ایجاد کنند. در استاندارد طلا مشتریان بانک هر زمان خواستند در ازای اسکناس‌ها و مانده حساب‌های جاری خودشان طلا مطالبه می‌کنند؛ اگر هم بانک طلای کافی نداشت هیچ مقامی نمی‌تواند برای ایفای تعهدات آن طلا «چاپ» کند! در دوره استاندارد طلا هم رونق و رکود (دور تجاری) زیاد بود که نشان می‌دهد نمی‌توان این سازوکار پولی را هم کامل و بی‌نقص دانست. اما این فراز و فرودها و مشکلات در استاندارد طلا بسیار خفیف‌تر از چیزی است که در استاندارد دستوری شاهد هستیم.

۱. killer app

۲. double-spend

۳. lenders of last resort.

۴. bail out

کنگره ایالات متحده در سال ۱۹۱۳ قانون تأسیس فدرال رزرو^۱ را تصویب کرد و سپس این قانون با امضای رئیس‌جمهور وودرو ویلسون به اجرا گذاشته شد. تصویب این قانون پاسخی به بحران ۱۹۰۷ بود؛ بحرانی که در آن بانک‌های درگیر در بانکداری ذخیره‌کسری زیادی تند رفتند و بی‌مبالاتی خودشان را گرفتار بحران نقدینگی شدند. بحران نقدینگی ۱۹۰۷ با تدبیر بزرگترین بانکدار وال‌استریت، جی. پی. مورگان^۲، پایان یافت؛ وی در نقش واپسین وام‌دهنده برای دیگر بانک‌های مشکل‌دار ظاهر شد. پس از این ماجرا بانک‌ها به صرافت تأسیس بانک فدرال رزرو^۳ افتادند؛ بانکی که بحران‌های نقدینگی آتی را چاره‌کند تا نجات اقتصاد وابسته به لطف بزرگترین بانکدار آن نباشد! هواداران ایجاد بانک‌های مرکزی دو دلیل را برای این کار برمی‌شمردند: حمایت از سیستم بانکی در برابر هجوم سپرده‌گذاران به بانک‌ها و بحران‌های مالی و همچنین تثبیت ارزش دلار. این دو هدف البته ناسازگار بودند ولی این واقعیت آشکار از چشم خیلی‌ها دور ماند و تنها اقتصاددانانی مانند فردریک فون هایک به آن اشاره کردند:

«باز تأکید می‌کنم اگر نهادی^۴ (فرقی نمی‌کند اسمش بانک مرکزی باشد یا نهادی متشکل از همه/بخشی از بانک‌ها) وجود نداشت که بتواند در مواقع لازم اسکناس^۵ اضافی کافی به انبوه مردمی برساند که می‌خواهند موجودی بانکی خودشان را نقد کنند داستان متفاوت می‌شد: سپرده‌های بانکی هرگز نمی‌توانستند به جایگاه غالب امروز خود در میان دیگر واسطه‌های دادوستد^۶ برسند و کل مانده حساب‌های جاری یک بانک هرگز به ده برابر یا بیشتر ذخایر نقد آن نمی‌رسید ...

هنوز به طور جدی به معمای اصلی بانکداری مرکزی نپرداخته‌ایم: تنها ابزار مؤثری که بانک مرکزی می‌تواند با آن جلوی انبساط واسطه دادوستد رایج (پول) را بگیرد این است که از پیش اعلام کند وجه نقد^۷ (به معنای خاص این واژه) لازم برای آن را تأمین نخواهد کرد؛ وجه نقدی که پیامد این انبساط پولی به آن نیاز خواهد بود. اما از آن طرف خیلی‌ها مهم‌ترین وظیفه بانک مرکزی را این می‌دانند که وقتی انبساط سپرده‌های بانکی^۸ را شاهدیم و مردم شروع به تبدیل آن‌ها به اسکناس یا طلا می‌کنند، وارد عمل شود و وجه نقد لازم را فراهم آورد.»

۱. Federal Reserve Act

۲. J. P. Morgan

۳. Federal Reserve Bank

۴. organ

۵. bank notes

۶. media of circulation

۷. cash

اشاره‌هایک به نوعی سلسله مراتب پولی است و به همین دلیل روی «وجه نقد» و معنای خاص آن تأکید می‌کند؛ وی میان سپرده‌های بانکی و وجه نقد تفاوت قائل می‌شود. یکی برای پرداخت به کسانی است که از همان موسسه مالی استفاده می‌کنند و دیگری برای بقیه کسانی است که برای پرداخت به آن‌ها باید نوعی تبدیل به «وجه نقد» صورت گیرد. بانک‌ها به همین دلیل «ذخیره» نگهداری می‌کنند و برای پرداخت به کسانی که می‌خواهند سپرده بانکی را به پول نقد تبدیل کنند، نیازمند کمک بانک مرکزی‌اند.

۸. expansion of deposits.

می‌بینیم که دو هدف با هم تعارضی جدی دارند: حفظ ارزش «وجه نقد» از یک طرف و حمایت از بانک‌ها برای جلوگیری از وقوع هجوم بانکی از طرف دیگر. اما بانک‌های مرکزی همواره ترجیح داده‌اند که از سیستم مالی حمایت کنند تا به دنبال حفظ ارزش پول باشند. استاندارد دستوری و کژمنشی^۱ ناشی از حضور یک واپسین وام‌دهنده (بانک مرکزی) موهبتی بزرگ برای صنعت بانکداری در سراسر جهان به شمار می‌آید؛ با قانون تأسیس فدرال‌رزرو در عمل بانک‌ها اجازه پیدا کردند که از باد هوا پول خلق کنند و البته زیر چتر حمایت فدرال‌رزرو قرار بگیرند که آن‌ها را از پیامدهای ناگوار خلق پول در امان نگه می‌داشت.

آیا بانکداری ذخیره کسری برای یک اقتصاد روبه رشد ضروری است؟

استدلال‌هایی که برای توجیه ضرورت بانکداری ذخیره کسری طرح می‌شوند در نهایت به همان استدلال‌هایی می‌رسند که مریدان کینز^۲، «کاسیان تورم»^۳ و مؤمنان فرقه پول^۴ در توجیه انبساط پولی از آن‌ها بهره می‌گیرند: افزایش حجم پول باعث بالا رفتن تولید اقتصادی می‌شود. در این منطق، بانک‌هایی که بیش از سرمایه در دسترس خود وام می‌دهند می‌توانند سرمایه بیشتری را در اختیار کسب‌وکارها قرار دهند و به تأمین مالی پروژه‌های بیشتری پردازند که حاصل آن بیکاری کمتر و رونق بیشتر خواهد بود. برعکس، اگر جلوی بانک‌ها را بگیریم و اجازه ندهیم در مسیر بانکداری ذخیره کسری پیش بروند فعالیت‌های اقتصادی به دلیل کمبود اعتبار دچار رکود خواهند شد و تولید اقتصادی و در پی آن استانداردهای زندگی کاهش خواهند یافت. دستکم به باور کینز با بانکداری ذخیره کسری انگار که می‌توان ریسمان پیوند میان اعتبار و پس‌انداز را بُرید و از این رهگذر جامعه هم در کل منتفع خواهد شد.

ایراد این منطق نیز البته همان ایراد همیشگی استدلال‌های تورم‌باوران^۵ است: پول و اعتبار فی‌نفسه دارایی مولد به حساب نمی‌آیند. پول یا اعتبار را فقط باید به چشم نوعی رسید^۶ دید که دارنده‌اش با استفاده از آن می‌تواند دارایی‌های مولد بخرد. افزایش حجم (میزان عرضه) پول یا اعتبار به معنای افزایش موجودی دارایی‌های مولد در اقتصاد نیست؛ همان‌طور که اگر برای ورود به ورزشگاه بلیت بیشتری چاپ شود ظرفیت و تعداد صندلی‌ها آن بیشتر نخواهد شد. هر بلیت فقط و فقط یک نماینده^۷ برای یک صندلی در ورزشگاه تلقی می‌شود؛ پول و اعتبار هم چیزی جز نوعی «مطالبه» (ادعا) نسبت به

۱. moral hazard

به آن مخاطره اخلاقی هم گفته‌اند؛ کژمنشی حاکی از وضعیتی است که یک فرد/گروه/شرکت/نهاد انگیزه زیادی برای ریسک غیرمتعارف دارد زیرا تمام هزینه آن را خودش متحمل نمی‌شود. اینجا هم اشاره به این است که بانک‌ها به دلیل وجود بانک مرکزی رفتارشان پرریسک‌تر است.

۲. Keynesians

۳. inflation apologists

۴. monetary cranks

در زبان عامیانه به اقتصاددانانی گفته می‌شود که مشکلی با تورم و انبساط پولی ندارند.

۵. inflationist

۶. receipt

۷. proxy

محصولات نهایی و کالاهای سرمایه‌ای (به‌کارگرفته شده در تولید آن محصولات) به شمار نمی‌آیند. اگر یک تیم فوتبال به دنبال این است که تعداد بلیت‌هایی که می‌فروشد را افزایش دهد فقط با چاپ بلیت‌های بیشتر کارش پیش نمی‌رود. به این منظور باید ظرفیت واقعی ورزشگاه را بالا برد و دست به دامن مهندسان و کارگران شد و البته به تجهیزات سرمایه‌ای فراوانی هم نیاز است. چاپ و فروش بلیت بیش از ظرفیت ورزشگاه یک نتیجه مشخص دارد: تعداد تماشاگران از صندلی‌ها بیشتر خواهد شد و باید شاهد دعوی آن‌ها بر سر جای نشستن باشیم! اما چشم‌پسته هم می‌توان گفت تحت هیچ شرایطی امکان ندارد چاپ و فروش بلیت بیشتر باعث افزایش ظرفیت ورزشگاه شود.

از اساس چیزی به نام مشکل کمبود پول یا کمبود اعتبار وجود ندارد. حجم (عرضه) پول مورد استفاده در یک اقتصاد، به هر میزان که باشد، همواره برای برآوردن همه تمام نیازهای آن کفایت می‌کند؛ مشروط بر اینکه خود پول هم به حد کافی بخش‌پذیر (تقسیم‌شدنی) باشد. تقاضا برای پول همیشه بیشتر از عرضه آن است؛ مردم همیشه بیش از آنچه تولید می‌کنند می‌خواهند و خواستن هم بسیار آسان‌تر از تولید کردن است! در استاندارد دستوری تصور می‌شود که کافی است پول بیشتری داشته باشیم تا بتوان همه خواسته‌ها را برآورده کرد. اما خلق پول برای برآورده ساختن فلان خواسته یک چیز است و تولید کالای واقعی برای برآوردن آن چیزی دیگر؛ میل^۱ یک چیز است و آبزه میل چیزی دیگر! کالای واقعی تنها زمانی در دسترس خواهد بود که پیش‌تر منابع کمیاب را به تولید آن اختصاص داده باشیم. در بازار آزاد افراد وقت خود را صرف تولید می‌کنند تا پول در بیاورند؛ وقتی هم مقدار کالاهای و میزان تولید اقتصادی افزایش می‌یابد نیازی به افزایش حجم (عرضه) پول نیست و به طور طبیعی ارزش آن بالا خواهد رفت.

بانکداری ذخیره کسری نمی‌تواند جادو کند و از آستین خود سرمایه، نیروی کار یا منابع بیشتر بیرون بیاورد. این سیستم در عمل فقط «افسار» تخصیص منابع را از مالکان سخت‌کوش، دوراندیش و اهل تولید آن‌ها می‌گیرد و به بانک مرکزی می‌سپارد. بانکداری ذخیره کسری در واقع شکلی از برنامه‌ریزی متمرکز^۲ است؛ برنامه‌ریزی متمرکزی که در آن جامعه در کل زیان می‌کند ولی بانک‌ها و «وصل‌ها» جیبشان پر می‌شود. بدون این بساط بانکداری ذخیره کسری و پول دستوری، سرمایه و نیروی کار نصیب کسانی می‌شود که بالاترین قیمت را پیشنهاد بدهند؛ نصیب انتروپرونهاهایی که می‌توانند مولدترین کاربردها را برای سرمایه و نیروی کار بیابند. افراد هم برای پس‌انداز انگیزه زیادی دارند زیرا نیروهای بازار می‌توانند منابع را به مولدترین و بارزترین فعالیت‌ها تخصیص دهند. فرایند تخصیص سرمایه در سیستم دستوری و با روال خلق اعتبار بانکی متمرکزتر و سیاست‌زده‌تر می‌شود؛ آن‌هایی که سرمایه‌ها را در جای نادرستی به کار گرفته‌اند اگر مجاز به خلق و استفاده از اعتبار باشند همچنان می‌توانند کنترل خود بر آن‌ها را حفظ کنند. اگر خلق اعتبار بیشتر و بیشتر رنگ سیاست به خود بگیرد و کمتر و کمتر از پس‌انداز تأمین شود فرایند طبیعی تخریب خلاق و بازتخصیص منابع دچار اختلال می‌شود.

۱. divisible

۲. desire

۳. central planning

آیا بانکداری ذخیره کسری در بازار آزاد هم دوام می‌آورد؟

اما اگر بانکداری ذخیره کسری آنقدرها که گفته می‌شود ضروری نیست پس چطور می‌توان رواج و گسترش آن در جای‌جای جهان را توضیح داد؟ به طور خاص به نظر می‌رسد خیلی از اقتصادهایی که بانکداری ذخیره کسری را به کار گرفته‌اند پیشرفت و رونق را تجربه می‌کنند و بیشتر بانک‌های فعال در این سیستم به مشکلی جدی برنخورده‌اند؛ چطور می‌توان این‌ها را تبیین کرد؟ پاسخ را باید در نقش بانک مرکزی و «واپسین وام‌دهنده» بودن آن در بانکداری ذخیره کسری جستجو کرد.

در یک بازار آزاد، بانکی که به دنبال بانکداری ذخیره کسری برود با مشکل «نخواندن»^۱ دارایی‌ها و تعهداتش روبه‌رو می‌شود. برای مثال بانکی ۱۰۰ دلار به یک سپرده‌گذار بدهکار است که نزد وی حساب جاری دارد و همزمان بخشی از آن را به دیگری وام می‌دهد. اگر سپرده‌گذار تمام پولش را مطالبه کند در حالیکه وام‌گیرنده پولش را پس نداده است انتظار داریم بانک به مشکل بخورد. اما بانک بیش از یک سپرده‌گذار و وام‌گیرنده دارد و می‌تواند با پول بقیه سپرده‌گذاران جواب این یکی را بدهد و با این کار خودش را سرپا نگه دارد. وقتی بانک زیاد وام می‌دهد و سهم بالاتری از سپرده‌ها صرف اعطای وام می‌شود احتمال وقوع هجوم بانکی هم افزایش می‌یابد. اگر سپرده‌گذاران و وام‌گیرندگان شستشان خبردار شود که بانک دارد خیلی تند می‌رود و اعتبار بی‌پشتوانه زیادی اعطا می‌کند نگران امنیت سپرده‌های خود خواهند شد. سپرده‌گذاران به احتمال زیاد سراغ مطالبه پول‌شان می‌روند و آن را از بانک بیرون می‌کشند. اگر تعداد سپرده‌گذارانی که پول خود را مطالبه می‌کنند زیاد باشد و میزان پول موردنیاز آن‌ها از ذخیره در دسترس بانک بیشتر شود بانک دچار «مشکل نقدینگی» خواهد شد. نباید فراموش کرد که «مشکل نقدینگی» با افسار متفاوت است زیرا اینجا بانک علیرغم داشتن دارایی‌های کافی برای تأدیه تعهدات خود (دادن پول سپرده‌گذاران) در لحظه حاضر به آن‌ها دسترسی ندارد.

برای گشودن این مشکل هم البته راه‌حل‌های زیادی نداریم. یک راه این است که بانک تا زمانی که ذخیره‌اش تمام نشده است پول تمام سپرده‌گذاران را به ترتیب زمان مراجعه^۲ پرداخت کند. راه دیگر این است که بانک مشکل را بین همه مشتریان خود تقسیم و تنها تا درصد مشخصی از موجودی (مانده) قبلی هر سپرده‌گذار را پرداخت کند؛ تا زمانی که تعادل جدید برقرار شود و مجموع ذخایر آن به میزان کل مانده‌های تعدیل‌شده سپرده‌گذاران برسد. بانک در هر دو روش در واقع به یک بانک ذخیره کامل (نه کسری) بدل می‌شود که سپرده‌گذاران آن می‌توانند همه پولشان را یکباره برداشت کنند. هر دو راه‌حل البته از ورشکستگی بانک حکایت دارند زیرا بانک با دارایی‌هایش از پس ایفای تعهدات خود نسبت به سپرده‌گذاران و وام‌دهندگان برنمی‌آید. هر دو روش برای هر دو بانک و سپرده‌گذاران آن مصیبت بزرگی به حساب می‌آیند ولی در واقع باید آن‌ها را سالم‌ترین راه‌ها برای حل مشکل دانست؛ دستکم سپرده‌گذاران و بانکداران یاد می‌گیرند که دیگر سراغ چنین فعالیت‌هایی نروند و اگر هم رفتند می‌دانند که شاید سرمایه و آبروی‌شان از دست برود.

۱. mismatch

اشاره به عدم انطباق و ناهمخوانی حساب‌هاست و همان اصطلاح عامیانه که گفته می‌شود حساب‌ها «نمی‌خواند».

۲. first-come-first-serve

بدیل دیگری هم در قرن گذشته به کار گرفته شد و آن هم ایجاد یک بانک مرکزی دولتی (با مجوز دولت) بود. بانک مرکزی با «تزریق نقدینگی» به بانک‌های دردرساز مشکل را حل می‌کرد تا از پس ایفای تعهدات خود در برابر سپرده‌گذاران بر بیایند. به این ترتیب، بانک مرکزی به عنوان تنها مرجع انتشار ارز ملی می‌توانست دست به پول‌سازی تعهدات بانک‌ها بزند؛ این هم به معنای انداختن ریسک رفتار غیرمسئولانه بانک‌ها بر دوش همه دارندگان ارز ملی (نه فقط سپرده‌گذاران یک بانک خاص) بود. بانکداری ذخیره کامل در مقایسه با این نوع بانکداری رانتهی جدید قافیه را باخت و دیگر سودآور نبود. دلیل آن هم روشن بود: بانک‌های ذخیره کامل خود باید بار ریسکشان را به دوش می‌کشیدند و از این رو سود بالقوه آن‌ها هم نسبت به رقبای ذخیره کسری کمتر بود.

ظهور بانکداری مرکزی مدرن را نمی‌توان جدا از مسائل و مشکلاتی بررسی کرد که بانکداری ذخیره کسری به بار آورده بود. گیدو هولسمان^۱ می‌گوید:

«پیوند میان بانکداری ذخیره کسری با بانکداری مرکزی، پول کاغذی دستوری و نهادهای پولی بین‌المللی نظیر صندوق بین‌المللی پول را نمی‌توان ندیده گرفت. در تحلیل نهایی، این قبیل نهادها جز جهدی بی‌حاصل برای حل مشکلات بانکداری ذخیره کسری به حساب نمی‌آیند؛ راحل همه آن‌ها هم متمرکز ساختن^۲ ذخایر نقدی یا جلوگیری از تبدیل^۳ پول‌جات^۴ است.»

بانکداری ذخیره کسری سایه^۵

زمانی بانکداری ذخیره کسری (به شکلی که در آثار قدیمی‌تر می‌زس و اقتصاددانان اتریشی از آن‌ها یاد می‌شد) مشکلی جدی به حساب می‌آمد ولی امروز دیگر چنین نیست. چنانکه در بالا گفتیم معمای انتخاب میان عدم اعسار بانک‌ها و سختی پول با کنار گذاشتن دومی به نفع اولی حل شد. با گذشت زمان، شرکت بیمه سپرده فدرال^۶ و نهادهای بین‌المللی مشابه به طور رسمی نقش «وابسین وام‌دهنده» را بر عهده گرفتند. با قوانینی مانند گلس - استیگال بانکداری تجاری از بانکداری سرمایه‌گذاری تفکیک شد و تنها بانکداری تجاری زیر چتر حمایت «وابسین وام‌دهنده» قرار گرفت. ضوابط سفت و سختی برای اعطای وام در نظر گرفته شد تا از انبساط اعتباری بیش از حد جلوگیری شود و بانک مرکزی هم به عنوان مرجع اصلی تعیین نرخ بهره شناخته شد. چنانکه پیش‌تر گفتیم این دم‌دستگاه عظیم و پیچیده برنامه‌ریزی متمرکز خیلی هم خوب عمل نکرد: ارزها به طور مستمر ارزش خود را از دست می‌دادند و دور تجاری هم که پدیده‌ای عادی و معمول بود. در طی این سال‌ها البته دست‌وپازدن‌ها و تلاش‌های کور اقتصادهای بزرگ برای مهار بانکداری ذخیره کسری خیلی

۱. Guido Hulsmann

۲. centralizing

۳. redemption

اشاره به مطالبه پشتوانه پول کاغذی (طلا یا دیگر پشتوانه‌های سخت) از سوی دارنده پول است.

۴. money titles

اشاره به اسنادی است که می‌توانند نقش پول را ایفا کنند. در اینجا از «پول‌جات» برای اشاره به انواع این قبیل اسناد استفاده شده است.

۵. shadow fractional reserve banking

۶. Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)

هم بی‌فایده نبوده است؛ آن‌ها با اعمال برخی محدودیت‌ها بر اعطای اعتبار توانسته‌اند از بروز بحران‌های جدی جلوگیری کنند. اما کل این ساختار ناپایدارتر و بی‌ثبات‌تر از آنی است که به نظر می‌رسد و ثبات دروغین آن هم در واقع آرامش قبل از طوفان فروپاشی است.

ساده‌دلی است اگر فکر کنیم که بانک‌ها از این امتیاز گران^۱ یعنی حمایت دولتی در برابر ورشکستگی سوءاستفاده نمی‌کنند. بانک‌ها برای سودآوری بیشتر خود به دنبال دزدن محدودیت‌های قانونی موجود می‌روند؛ تازه خیالشان هم راحت است که از حمایت دولت برخوردارند و یک «واپسین وام‌دهنده» هوایشان را دارد. آن‌هایی که نمی‌خواهند واقعیت را باور کنند و چشم‌هایشان را به روی این پویایی مخرب می‌بندند فهم درستی از سرشت انسان‌ها و چگونگی واکنش آن‌ها به مشوق‌ها ندارند. واقعیت این است که در عصر بانکداری مدرن بانک‌ها به اشکال مختلف از این امتیاز گران حمایت دولتی کمال سوءاستفاده را کرده‌اند. برای فهم چنودچون ماجرا باید یک پدیده کم‌وبیش تازه و کمتر شناخته‌شده را بیشتر بررسی کنیم: بانکداری سایه.

بانکداری سایه اشاره به همان رازها و حربه‌های کثیفی! است که بانک‌ها برای دور زدن مقررات مالی به کار می‌گیرند. در بانکداری خُرد محدودیت‌های قانونی زیاد است و از این‌رو بانک‌ها به مدل‌های دیگر بانکداری و مالیه رو آورده‌اند تا آزادی عمل بیشتری داشته باشند. سیستم بانکداری سایه شامل آن دسته از بنگاه‌های مالی است که برای انجام فعالیت‌های مالی پربریک با مقررات و محدودیت‌های کمتر تأسیس شده‌اند؛ در بانکداری سایه از «واپسین وام‌دهنده» رسمی مانند شرکت بیمه سپرده فدرال خبری نیست. در بانکداری سایه واژه‌ها و اصطلاحاتی نظیر بانکداری سرمایه‌گذاری، شرکت‌های رهنی^۲، صندوق‌های بازار پول، بازار قراردادهای بازخرد^۳ (ریپو)، اوراق تجاری با پشتوانه دارایی^۴، سازوکارهای ویژه اوراق‌بهدارسازی^۵ و ابزارهای مالی غریب و پیچیده دیگر را زیاد می‌شنویم. در بانکداری سایه به طور رسمی چیزی به نام «واپسین وام‌دهنده» نداریم ولی تجربه نشان می‌دهد که وقتی کار به مشکل می‌خورد به شکل متفاوتی عمل می‌شود؛ فدرال‌رزرو به کمک سیستم بانکداری سایه می‌آید و در قامت «واپسین وام‌دهنده» ظاهر می‌شود. نقش‌آفرینی فدرال‌رزرو اشکال گوناگونی دارد که بد نیست به شرح مختصر برخی از آن‌ها بپردازیم.

نخست، تأمین مالی این قبیل نهادها با نرخ بهره پایین‌تری نسبت به دیگر کسب‌وکارها انجام می‌گیرد. این شرکت‌ها با استفاده از همین نرخ‌های بهره پایین این فرصت را پیدا می‌کنند که بخش‌های بزرگ و بزرگتری از اقتصاد را صاحب شوند. حتی بسیاری از شرکت‌های غیرمالی هم به دلیل این نرخ‌های بهره پایین سعی می‌کنند عناصری از بانکداری سایه را در مدل کسب‌وکارشان وارد کنند. دولت مرکزی به نهادهای بانکی سایه اجازه می‌دهد که به نرخ بهره‌های پایین‌تری دسترسی داشته باشند و این هم چیزی جز پرداخت

۱. exorbitant privilege

۲. mortgage companies

۳. repurchase agreement market

۴. asset-backed commercial papers

۵. securitization vehicles

نوعی یارانه پنهان به آنها نیست. این یارانه پنهان هم در واقع خیرات کردن از جیب مالیات‌دهندگان است زیرا این نهادها با توجه به دسترسی به نرخ بهره پایین‌تر می‌توانند با استفاده از آربیتراژ نرخ بهره به سادگی سود خوبی به دست بیاورند.

دوم، دولت ایالات متحده و فدرال‌رزرو با عملکرد خود بارها نشان داده‌اند که این امکان برای موسسه‌های مالی بزرگ وجود دارد که وارد فعالیت‌های با ریسک‌های بالا بشوند بدون آنکه تبعات منفی آن شامل حالشان شود. اهالی سیاست و مقامات فدرال‌رزرو با کمک‌های مکرر و «نجات مالی» مؤسسات مالی درگیر در فعالیت‌های پرریسک به یک باور مخرب میدان داده‌اند: «باید آنقدر بزرگ شویم که نگذارند زمین بخوریم». دلیل اصلی که از سوی این قبیل مؤسسات برای توجیه نجات مالی ذکر می‌شود همیشه یکی است: ما خیلی بزرگ هستیم، بخشی از اقتصاد جهانی به حساب می‌آییم و کارمان با همه ابعاد زندگی مالی شهروندان گره خورده است. اگر مالیات‌دهندگان را مجبور به جبران اشتباه‌های ما نکنید مصیبت فقط بر سر خودمان آوار نمی‌شود و بقیه هم غرق می‌شوند؛ حتی آن افراد مسئولیت‌پذیری که رفتار پرریسکی نداشته‌اند و یک پول سیاه هم از کله‌خری ما گیرشان نیامده است.

حتی در سال ۲۰۰۴ و پیش از وقوع بحران مالی، گری اچ. استرن^۱ و ران جی. فلدمن^۲ در کتاب «بزرگ‌هایی که نباید زمین بخورند»^۳ نسبت به رواج ذهنیت «نجات مالی» در سیستم مالی هشدار دادند. آنها همان زمان هم خاطرنشان کردند: «طلبکاران^۴ بانک‌ها و مؤسسات مالی انتظار دارند دولت [از «بزرگ‌هایی که نباید زمین بخورند»] حمایت کند و متأسفانه برای مدیریت این انتظارات ناروا هم کار زیادی صورت نگرفته است». استرن و فلدمن در کتاب به چند برهه زمانی اشاره می‌کنند که طی دو دهه به شکل‌گیری چنین انتظاراتی انجامیده بود. نخستین مورد ورشکستگی بانک «کنتینتال ایلینویز»^۵ در ۱۹۸۴ است که تا آن زمان بزرگ‌ترین ورشکستگی بانکی تاریخ ایالات متحده به حساب می‌آمد. فدرال‌رزرو به کمک آن شتافت و مطالبات طلبکاران را پرداخت کرد. کمی بعدتر، سی. تی. کانور^۶، رئیس اداره کنترل ارز ایالات متحده، در کنگره شهادت داد که سیاست‌گذاران با بسته‌های «نجات مالی» به یازده بانک بزرگ کشور هم کمک کردند زیرا چنان پیوستگی و پیوند سیستماتیکی بین آنها برقرار بود که نباید می‌گذاشتند زمین بخورند!

پیمای که به بانک‌ها مخابره شد روشن بود: اگر خیلی بزرگ باشید و پیوستگی و پیوند سفت‌وسختی هم بین‌تان برقرار باشد، زمین نخواهید خورد! طبیعی بود که بانک‌ها تشویق شوند برای تحقق این هدف دست به هر کار پرریسکی بزنند. در سال‌های بعد چند بانک و «صندوق پس‌انداز و وام»^۷ دیگر هم به مشکل خوردند. هر چه پیش می‌رفت سخاوت فدرال‌رزرو نسبت به طلبکاران و سپرده‌گذاران مؤسسات مالی بیشتر می‌شد. این حمایت‌ها

۱. Garry H. stern

۲. Ron J. Feldman

۳. too big to fail

۴. creditors

۵. Continental Illinois National Bank and Trust Company

۶. C. T. Conover

۷. savings and loan association

به تدریج حتی از الزامات قانونی هم فراتر رفت؛ بهانه هم این بود که به هیچ قیمتی نباید اجازه داد این «بیماری‌های گشوده» کل سیستم مالی را آلوده و فلج کند. استرن و فلدمن معتقد بودند که وضع «قانون بهسازی شرکت بیمه سپرده فدرال سال ۱۹۹۱»^۱ کافی نیست و این قانون به مهار انتظارات فزاینده (برای «نجات مالی») کمک چندانی نمی‌کند. آن‌ها به موارد دیگری هم اشاره کردند: بسته‌های «نجات مالی» که بارها در کشورهای گرفتار بحران بدهی به کار گرفته شدند و البته مداخله دولت برای نجات شرکت «لانگ‌ترم کپیتال منیجمنت»^۲ در سال ۱۹۹۸ که خیلی سروصدا کرد. نیازی به گفتن نیست که پیامد این قبیل رویدادها چیزی جز تشدید انتظارات طلبکاران نبود. هشدارهای استرن و فلدمن چنان بود که گویی از آینده خبر داشتند!

سومین شیوه و حتی مهم‌تر از دوتای قبلی، استفاده گسترده از سیاست پولی به عنوان ابزاری برای نجات مؤسسات ورشکسته بود؛ کاری که در واقع توقف و تعطیل فرایند تخریب خلاق به حساب می‌آمد. الن گرینسپن، رئیس سابق فدرال رزرو، با بهره‌گیری از سیاستی که بعدها «اختیار فروش گرینسپن»^۳ خوانده شد بارها نرخ رسمی وجوه فدرال (نرخ بهره فدرال) را کاهش داد؛ این کاهش نرخ در واکنش به سقوط قیمت دارایی‌ها و اعسار بنگاه‌های بزرگ انجام می‌گرفت. پیامد این قبیل سیاسی‌بازی‌ها در سیاست‌گذاری پولی این بود که بنگاه‌های بزرگ توانستند برای نجات خودشان وام‌های خوبی (با شرایط مناسب) بگیرند. فدرال رزرو چند بار نرخ وجوه فدرال را کاهش داد: پس از سقوط بازار سهام در ۱۹۸۷، پس از نکول بدهی‌های روسیه، پس از ورشکستگی شرکت «لانگ‌ترم کپیتال منیجمنت» و پس از ترکیدن حساب دات‌کام. دولت بارها و بارها با توجیهات سیاسی سراغ دستکاری پول و بسته‌های «نجات مالی» رفت تا هوای «خودی‌های وصل»^۴ را داشته باشد و نگذارد آب در دل آن‌ها تکان بخورد. این «خودی‌های وصل» هرگز با پیامدهای رفتارهای جسورانه و غیرمسئولانه خود روبه‌رو نشدند. انگار سرمایه‌گذاران و طلبکاران راهی پیدا کرده بودند که سود خود را خصوصی^۵ و زیانشان را اجتماعی^۶ (عمومی) کنند. اسم «اعسار» (یا در واقع زیان‌بازاری) را «مشکل نقدینگی» گذاشته بودند و این مشکل اخیر هم با توسل به یک «واپسین وام‌دهنده» حل می‌شد.

چهارم، شرکت‌های مالی البته تنها به (سوء) استفاده از قوانین موجود اکتفا نمی‌کنند بلکه فعالانه برای وضع مقررات مطلوب خودشان وارد عمل می‌شوند و اعمال نفوذ می‌کنند. بر اساس آمار کمیسیون انتخابات فدرال و تحلیل‌های OpenSecrets.com، در ۱۹۹۰، افراد و گروه‌های مرتبط با صنعت مالی بیش از ۷۱ میلیون دلار به کارزارهای انتخاباتی مقامات فدرال کمک مالی کردند. تا انتخابات ۲۰۲۰ این عدد به حدود ۲ میلیارد دلار رسید. این قبیل رفتارهای رانت‌جویانه خیلی هم بی‌ثمر نبوده و دستاوردهای زیادی برای این صنعت به همراه داشته است. یکی از بزرگ‌ترین این دستاوردها الغای کامل قانون گلس-استیگال بود.

۱. Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of ۱۹۹۱ (FDICIA)

۲. Long-Term Capital Management (LTCM)

۳. Greenspan put

۴. well-connected insiders

۵. privatize

۶. socialize

با این کار بار دیگر بانک‌های خُرد توانستند در حوزه بانکداری سرمایه‌گذاری هم وارد شوند. در مورد پیامدهای الغای قانون گلس-استیگال البته نباید اغراق کرد و آن را عامل اصلی مصیبت دانست. الغای رسمی این قانون تنها تأیید نمادین واقعیتی آشکار به شمار می‌آمد که طی دهه‌ها غلبه بانکداری «دولتی» (زیر کنترل دولت) به صورت خزنده ریشه دوانده و خود را تحمیل کرده بود. واقعیت این بود که بانکداری سایه بسیار بیشتر از دولت یا بانکداری خُرد رسمی (که می‌دانیم بسیار مقررات‌زده است) بر حجم پول ایالات متحده امریکا افزوده بود! انداز‌گیری و حتی درک همه‌جانبه چگونگی خلق اعتبار در بانکداری سایه دشوار است زیرا این سیستم اجزای بسیار متنوعی دارد و هرکدام از آن‌ها هم راه خودشان را می‌روند.

آنچه تا اینجا گفتیم به این معناست که امروزه برخلاف دوران اقتصاددانان اتریشی قدیمی، سیستم بانکداری خُرد و سنتی عامل اصلی خلق پول تورمی و وقوع ادوار تجاری به حساب نمی‌آید. ابزارهای کلاسیک نظیر تحلیل نسبت ذخیره کسری، تعیین ضوابط اعطای وام و تحلیل نرخ بهره در مؤسسات سپرده‌پذیر^۱ در سیستم اقتصادی مدرن معنای خود را از دست می‌دهند؛ در این سیستم جدید خلق پول به طور عمده بیرون از سیستم بانکداری خُرد سنتی انجام می‌گیرد. نباید فراموش کرد که بررسی چند و چون حضور و نفوذ «بانکداری ذخیره کسری» و «ناهم‌خوانی سررسیدها» در سیستم مالی سایه کار آسانی نیست.

اگر فکر می‌کنید بانکداری ذخیره کسری به دلیل بحث ذخایر بانکی چیز خیلی پیچیده‌ای است بد نیست بدانید که پیچیدگی آن در مقایسه با سیستم مالی سایه هیچ است! کافی است به این نکته توجه کنید که اهالی سیستم مالی سایه همان فعالیت‌های بانکداری ذخیره کسری را برای تمام دارایی‌ها و ابزارهای مالی انجام می‌دهند. در اینجا سهام، اوراق قرضه، کامودیتی و همه انواع دیگر بدهی بخشی از کارند و در فرایند «اعطای وام»^۲ (با همان منطق ناهم‌خوانی سررسیدها) مورد استفاده قرار می‌گیرد؛ این هم در عمل بدان معناست که میزان «مطالبات» مالکیت^۳ بر این قبیل دارایی‌ها بیش از مقدار واقعی آن دارایی‌هاست. بحران مالی ۲۰۰۸ در واقع فقط سقوط این سیستم ذخیره کسری بانکداری سایه به حساب می‌آمد؛ سقوطی که با یک بحران حاد و جدی در حوزه مسکن و بازارهای رهنی آغاز شد. بانک‌های مرکزی با «نجات مالی» بسیاری از مؤسسات مالی (به طور مستقیم) و همچنین اجازه به آن‌ها برای استقرار با نرخ‌های پایین‌تر نقش «واپسین وام‌دهنده» را بازی کردند. این بانک‌های سایه هم این فرصت را پیدا کردند با «اعطای وام» در بازارهای مالی سود خوبی به جیب بزنند.

۱. depository institutions

۲. mismatched maturity lending

۳. claims for ownership

بخش دوم:
زندگی دستوری