

فصل چهارم

سرمايه پولی، سرمايه موهوم، سرمايه «سمی»

ناتوانی مقامات مسئول نظارت سیستم مالی در پیش‌بینی بحران فقط ناشی از ماهیت ایدئولوژیک رویکرد اقتصادی آنها یا «خطایی در مدل» که باید تعریف کند «جهان چگونه کار میکند» نیست. بلکه علاوه بر این ناشی از ابهامی است که مقررات‌زدایی سیستم مالی موجب آن بوده است. مشتقات مالی واقعیت را آنچنان تیره و تار کردند که هر گونه تلاش برای درک علمی آن به نوعی هندسه متافیزیکی منجر میشد که در آن مربع ساختن دایره نیز امری بود ممکن. بطور دقیقتر، درک پاره پاره رویکرد مسلط از واقعیت (رویکردی به شدت ریاضی ولی در نهایت متافیزیک) به این توهم منجر شد که جابجا کردن ریسک مالی به معنای ناپدید شدن آن است. بحران از آنجایی آغاز شد که شکنندگی بخش بزرگی از وام‌های رهنی در ایالت متحده به منصفه ظهور رسید.

بانک‌های سرمايه‌گذاري قادر بودند در قالب «ابداعات مالی» و «مدیریت ریسک»، وام‌های مختلف را با یکدیگر مخلوط کرده و از آنها مشتقات مالی جدیدی برای فروش در بازار بسازند. اوراق قرضه با پشتوانه رهنی (MBS) و اوراق قرضه با پشتوانه بانکی (CDO) از شناخته‌شده‌ترین این مشتقات مالی‌اند: بانک‌های سرمايه‌گذاري یا به موسسات اعتباری صادرکننده اعتبار اولیه برای خرید اموال غیرمنقول بسته‌های اعتباراتی صادر می‌کردند و یا وام‌ها را از آنها بازخرید کرده و سپس تبدیل به اوراق قرضه می‌کردند و در بازار می‌فروختند.

از نظر بانک‌های سرمايه‌گذاري فروش این مشتقات مالی راهی موثر برای پرهیز از خطر بالقوه ایجاد وام‌های تادیه ناپذیر (NPL) بود. در تئوری، با این روش، ریسک به خریداران مشتقات مالی که عمدتاً صندوق‌های سرمايه‌گذاري (Hedge Funds)، شرکت‌های بیمه و دیگر بانک‌ها بودند، منتقل میشد. خریداران این مشتقات بخش بزرگی از بهره‌ای که اوراق قرضه از آنها تشکیل شده بود را برداشته و فروشندگان (بانک‌های سرمايه‌گذاري) برای ارائه چنین خدماتی (جمع‌آوری و انتقال بهره برای خریداران) کارمزد دریافت می‌کردند. به این ترتیب ریسک وام‌های تادیه ناپذیر در انبوهی از سرمايه‌گذاران و پورترفولیوها پراکنده شده و از این نظر منطقی به نظر میرسد.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری با پشتوانه اوراق قرضه‌ای که خریده بودند، مشتقات مالی جدیدی می‌ساختند. یعنی مشتقات مالی به توان دو، و با این کار بر تیرگی نظام مالی جهانی هر چه بیشتر می‌افزودند.

در سالهای اول دهه ۲۰۰۰ اعتبارات رهنی که بانک‌های سرمایه‌گذاری به این صورت به اوراق قرضه تبدیل کرده بودند، بطور قابل‌ملاحظه‌ای افزایش یافت. لازم به یادآوری است که وقتی شرکت فنی می و فردی مک (Fannie Mae & Freddie Mac) در ایالات متحده که از حمایت دولت برخوردار بود، اعتبارات رهنی با ریسک کم را تحت نام «وام‌های رهنی پرایم» (پرایم به معنی بهترین بخش یا قسمت - مترجمان) تضمین کرده و به اوراق قرضه تبدیل میکرد، بانک‌های سرمایه‌گذاری خصوصی مشغول ساختن اوراق قرضه از پرخطرترین اعتبارات، یعنی همان وام‌های ساب‌پرایم (یعنی هر آنچه کمتر از وام‌های پرایم مطمئن است- مترجمان) بودند.

به این خاطر است که گسترش وام‌های با پشتوانه رهنی توسط بانک‌های سرمایه‌گذاری خصوصی خیلی اهمیت دارد. این پدیده تغییر شدیدی در فلسفه سیستم مالی بوجود آورد. ما از سیستمی که در آن تضمین یک وام به معنی پذیرفتن خطر نکول نشدن آن بود، به سمت سیستمی رفتیم که بواسطه فروش وام‌ها در قالب مشتقات مالی عملاً ریسک نهفته در وام را از خود وام جدا ساخته بود. برای بانک‌دارها اهمیت کیفیت وام‌ها هر چه کمتر و اهمیت کمیّت آنها هر چه بیشتر شده است.

البته در کنار اوراق قرضه با پشتوانه رهنی (MBS) و اوراق قرضه با پشتوانه بانکی (CDO) زیرمجموعه‌هایی نیز ساخته شد که در آنها ریسک موجود در اوراق قرضه مد نظر قرار گرفته بود. بهترین این اوراق که امتیاز آن AAA بود «سوپر سنیور» خوانده میشد. دومین دسته که شامل اوراق قرضه با امتیاز AA و A بود «سنیور» خوانده میشد. دسته آخر با امتیاز BBB و BB «مزانین» خوانده میشد. آن دسته از اوراقی هم که امتیازی نداشتند «سهام» (equity) نامیده میشدند. در بازارهای اوراق بهادار به این دسته آخری «ضایعات سمی» نیز میگفتند. این دسته آخر تا وقتی که اثرات «سمی» خود را نشان نمی‌داد، یعنی تا وقتی که اعتبارات تادیه ناپذیر مقدار چشمگیری نبود، از پرسودترین اوراق نیز بودند.

فرض بر این بود که این دسته آخر همچون یک «زنگ خطر» از باقی دسته‌ها محافظت میکند. یعنی اگر اوراق «سمی» سقوط کنند، برای واکنش نشان دادن جهت حفاظت از ارزش اوراق بهتر وقت کافی وجود خواهد داشت. با وجود این، موسسات امتیازدهی، که بخش بزرگی از درآمد آنها از امتیاز دادن به این دسته از اوراق می‌آمد، به شدت میل داشتند دست و دلبازانه امتیاز دهند. به این خاطر بود که، همانطور که در طی بحران معلوم شد، حتی اوراق قرضه‌ای که امتیاز داشتند

خیلی وقتها کمتر از اوراق «سهام» «سمی» نبودند. قرار بود موسسات امتیازدهی «ناظران بی طرف» فعالیتهای مالی باشند، اما در عمل بخشی از همان سیستم بودند.

موسسات امتیازدهی، بخصوص مودیز اینوستور سرویس (Moody's Investors Service)، استاندارد اند پورز (Standard & Poor's) و فیتچ ریتینگ (Fitch Ratings) که ۹۵ درصد بازار را در اختیار دارند، نه تنها مسئول بحران بازار مشتقات مالی اند، بلکه امروز هم در نقش مسئولان «مکانیزم مراقبت و تنبیه» (با عاریت گیری اصطلاح م. فوکو) جایگاه مهمی در بازار مشتقات مالی داشته و جلوی هرگونه تخطی حکومت از اصول و رویه‌های مالی نولیبرال می‌ایستند. به عنوان مثال وقتی امتیاز اوراق قرضه دولتی را تغییر میدهند برای پذیراندن رویه جدید به حکومت فشار سیاسی وارد می‌آورند. اگر حکومت تن ندهد باید بهایش را پرداخت کند: و این بها یعنی افزایش نرخ بهره بدهی‌های دولتی. این نکته هم جالب توجه است که موسسات امتیازدهی هرگز روش امتیازدهی خود را جایی منتشر نکرده و یا توضیح نداده‌اند. اگر هم روشی در کار باشد باید روش خیلی منعطفی باشد؛ یعنی روش سیاسی!

بر اساس مطالعه‌ای که میان و سوفی (میان و سوفی، ۲۰۰۸) در مورد دوره ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۵ صورت داده‌اند، حجم پرخطرترین وام‌های رهنی در این دوره با سرعت بیشتری از وام‌های رهنی کم‌خطرتر رشد کرد. این مطالعه بر مبنای آمار تقاضاهای رد شدن وام‌ها در دوره ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۰ با توجه به پراکندگی جغرافیایی انجام شده است. مناطقی که در آنها وام‌های رهنی با بیشترین سرعت در اوایل دهه ۲۰۰۰ رشد کرده است دقیقاً همان‌هایی هستند که نرخ رد شدن تقاضای وام در آنها در دوره ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۰ بیشتر از جاهای دیگر بوده است. به این خاطر است که می‌بینیم از سال ۲۰۰۵ سهم وام‌های رهنی تادیه‌ناپذیر افزایش یافته است. سهم این وام‌ها از مجموع وام‌ها از ۱۱ درصد در ۳۱ مارس ۲۰۰۵ به بیش از ۱۶ درصد دو سال بعد از آن رسید، و این همه علیرغم تحرک نسبی اقتصاد ایالات متحده در همان دوره اتفاق افتاد.

مشتقات مالی وام‌های رهنی، اوراق قرضه با پشتوانه رهنی و اوراق قرضه با پشتوانه بانکی به دسته بزرگتری از اوراق بهادار تعلق دارند که به آن اوراق قرضه با پشتوانه دارایی (ABS) گفته میشود. وام‌هایی که در قالب اوراق بهادار به شرکت‌ها داده میشود، وام‌های مصرف و وام‌های تجاری و حتی اعتبارات کارت‌های اعتباری که به صورت اوراق بهادار ارائه میشود، همه اینها از اوایل دهه ۱۹۸۰ به این طرف، بخصوص از دهه ۱۹۹۰ افزایش یافته است. در سال ۱۹۸۰ ارزش این دسته از اوراق از چند ده میلیارد دلار تجاوز نمی‌کرد. این رقم در سال ۱۹۹۳ به ۲۰۰۰ میلیارد دلار و در سال ۲۰۰۶ به حدود ۱۱۰۰۰ میلیارد دلار رسید (مواتی، نوامبر ۲۰۰۸).

و البته این را هم از یاد نبریم که هر چقدر حجم وام‌های ضمانت‌شده یا ضمانت‌نشده افزایش یافته، بدهی خصوصی نیز بالا رفته است. با اینکه پس‌انداز خانوارها در ایالات متحده در دوره منتهی به

بحران روندی نزولی داشته، بدهی خانوارها روندی صعودی را تجربه کرده است. بدهی خانوارها از کمتر از ۵۰۰۰ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۵ به ۱۳۷۹۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۸ رسیده است. در همین زمان بدهی شرکت‌های بخش غیرمالی از کمتر از ۳۰۰۰ میلیارد دلار به ۷۰۲۷ میلیارد دلار، بدهی دولت فدرال از حدود ۳۵۰۰ به ۵۲۷۴ میلیارد دلار - علیرغم روند نزولی‌اش تا سال ۲۰۰۲ - و بدهی ایالت‌ها و ادارات محلی از حدود ۱۰۰۰ به ۲۲۲۲ میلیارد دلار رسیده است (مواتی، نوامبر ۲۰۰۸).

بانک‌های سرمایه‌گذاری، که به نسبت بانک‌های تجاری نظارت سهل‌گیرانه‌تری بر روی فعالیت‌های آنها وجود دارد، با قرار دادن فعالیت‌های مربوط به مشتقات مالی خارج از تراز جاری توانستند مراجع نظارتی را کاملاً دور بزنند. این فعالیت‌های خارج از تراز جاری در اصل نوعی سیستم بانکداری مقررات‌زدایی شده است که بر اساس واحدهای مشخصی مانند SPV^۱ و SIV^۲ - به عنوان پوششی حقوقی برای بانک‌های سرمایه‌گذاری - ایجاد شده است. این ابزار SPV و SIV اوراق قرضه‌ای را که صادر می‌کردند با ایجاد بدهی کوتاه‌مدت (به عنوان مثال برای تخصیص وام یا خرید وام رهنی از قرض‌دهنده اولیه) تامین می‌کردند؛ با پشتوانه اسناد تجاری دارای ضمانت دارایی (ABCP)^۳ و در نهایت با سرمایه‌های خود این بانک‌ها، که عمدتاً بخش کوچکی از کل وام را تشکیل می‌دهد (معمولاً زیر ۲ و حتی ۱ درصد)، منابع مالی اوراق صادره را تامین می‌کردند. این پوشش حقوقی ارزش اسمی اینگونه اوراق قرضه با پشتوانه رهنی، اوراق قرضه با پشتوانه بانکی و دیگر اوراق قرضه با پشتوانه دارایی را که صادر کرده به حساب دارایی می‌گذارد (دون، ۲۰۰۷). اما از آنجا که این مشتقات مالی کمتر از ارزش اسمی خود فروخته میشوند، و ضرر‌ها ثبت می‌شوند، نسبت سرمایه اعتباری (قرض) به ارزش سهام (نقدینگی) بانک‌ها، که با سهم سرمایه خود بانک‌ها در کل «سرمایه‌گذاری» نسبت معکوس دارد مقادیر عظیمی پیدا می‌کند. به این ترتیب سرمایه خود بانک‌ها از دست رفته و ارزش اسناد تجاری دارای ضمانت دارایی (ABCP) به شدت کاهش یافته و چیزی جز بدهی عظیم باقی نمی‌ماند (اگلیتا، ۲۰۰۸).

پس از ورشکستگی لیمن برادرز (Lehman Brothers) دیگر بدیهی بود که بازار اوراق مبادله ریسک نکول (CDS)^۴ نیز وارد دور باطل بحران خواهد شد. اوراق مبادله ریسک نکول یکی از دسته‌های مهم مشتقات مالی است. بازار این اوراق اینگونه عمل میکند: موسسات مالی و بخصوص بانک‌های سرمایه‌گذاری و شرکتهای بزرگ بیمه، برای اعتبارات داده شده اوراق بهاداری صادر می‌کنند به نام اوراق مبادله ریسک نکول. نقش این اوراق قرار است این باشد که قرض‌دهنده را در مقابل خطر تادیه نشدن قرضی که داده پوشش دهد. درست مانند بیمه وسایل نقلیه که خطر و هزینه تعمیر آسیب‌های وارد آمده را میان همه مالکان بیمه‌شده وسایل نقلیه تقسیم می‌کند، اوراق مبادله

^۱Special Purpose Vehicles

^۲Special Investment Vehicles

^۳Asset-Backed Commercial Paper

^۴Credit Default Swap

ریسک نکول نیز قرار است خطر و خسارات احتمالی مرتبط با اعتبارات داده شده را میان مالکان این اوراق تقسیم کند؛ به عبارت دیگر قرض دهندگان خطر و خسارات را میان یکدیگر تقسیم میکنند. بازار این نوع بیمه، جدای ناروشن بودنش خصلت بدیعی نیز دارد: هیچ شرکت بیمه و سائل نقلیه‌ای پیدا نمیشود که اتموبیل ۱۰ هزار دلاری را بیشتر از ارزش آن (مثلاً ۲۰ هزار دلار) تحت پوشش بیمه قرار دهد. علاوه بر این، کسی نمی‌تواند اتموبیلی که مالک آن نیست را بیمه کند (مثلاً اتموبیل همسایه را). با اوراق مبادله ریسک نکول، که قرار است قرض دهندگان را در برابر خطر تادیه نشدن قرض قرض گیرندگان بیمه کند، می‌توان بیشتر از مقدار اعتبار داده شده را بیمه کرد. علاوه بر این، می‌توان اوراق ریسک نکول را برای قرضی بخریم که الزاماً صادرکننده آن نیستیم. به عنوان نمونه برخی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری بدون آنکه اوراق قرضه دولتی یونان را در اختیار داشته باشند اقدام به خرید و فروش اوراق ریسک نکول بدهی ملی یونان در بازارهای ثانویه کردند. به عبارت دیگر، با اینکه این اوراق به عنوان نوعی «بیمه» در نظر گرفته میشوند خود تحت منطبق «اقتصاد کازینویی» عمل میکنند (شاونیو، ۲۰۰۸). وقتی شرکت لیمن برادرز به ورشکستگی افتاد، آن موسسات مالی که برای بدهی این شرکت اوراق ریسک نکول صادر کرده بودند (با ارزش خیلی بیشتری از مقدار بدهی آن) برای نجات خود نیازمند کمک‌های دولتی شدند.

درست مثل هر سیستم پرهج و مرج دیگری، در این هرج و مرج مالی نیز هر تغییر کوچک و یا ناچیز می‌تواند پیامدهای عظیمی داشته باشد. وقتی فدرال رزرو ایالات متحده نرخ بهره بین‌بانکی را ۲۵ صدم درصد افزایش داد هیچ اتفاق عجیب و غیرمنتظره‌ای رخ نداد. اما در آن سر زنجیره قرض-استقراض، پس از افزایش قابل توجه نرخ بهره اعتبارات مسکن یا اعتبارات مصرف‌کننده، قرض گیرندگانی که در سال ۲۰۰۵ به سختی می‌توانستند اقساط وام‌های دریافتی را بپردازند در سال ۲۰۰۷ دیگر قادر به بازپرداخت اعتبارات دریافتی نبودند. و از آنجایی که رشد وام‌های تادیه‌ناپذیر مسکن منجر به افزایش عرضه در بازار مسکن املاک میشود، حباب (سوروس، ۲۰۰۸) ارزش بازار مسکن ترکید و همراه با آن کل هرم اعتباری، بازار اوراق ریسک نکول، مشتقات مالی و انواع اوراق قرضه سقوط کرد؛ به عبارت دیگر تمام جهان ارزشهای موهوم فروپاشید. تلاش بانک‌های مرکزی برای احیاء نقدینگی (با پول دولتی) سیستم مالی خصوصی در ۹ اوت سال ۲۰۰۷ به معنی پذیرش رسمی بحران بود.

اقتصاددانان نولیبرال مشتقات مالی را به عنوان روش عقلانی مدیریت ریسک مالی معرفی میکردند. خطای روش‌شناختی مشترک میان همه آنها این بود که بطور ضمنی مدیریت انفرادی ریسک را همان مدیریت اجتماعی ریسک در نظر می‌گرفتند. اما آنچه ممکن است برای یک شرکت خصوصی «مدیریت عقلانی» به نظر برسد می‌تواند در سطح اجتماعی غیرعقلانی، غیرمسئولانه و حتی فاجعه‌بار باشد. قرض دهندگان اولیه، ریسک موجود در این قرضه‌ها را به بانک‌های سرمایه‌گذاری انتقال میدهند؛ بانک‌های سرمایه‌گذاری این اعتبارات را خریده و آنها را در قالب مشتقات مالی

میفروشد. صندوقهای سرمایه‌گذاری و دیگر بنگاه‌های سرمایه‌گذاری این اوراق را خریده و آنها را به همان صورت یا در قالب مشتقات مالی جدید با پشتوانه مشتقات اولیه می‌فروشند و این چرخه به همین صورت ادامه پیدا میکند. این انتقال دائمی ریسک به «دیگری عام»، بجای مدیریت عقلانی ریسک، آن را از شکل فردی به اجتماعی، از خصوصی به سیستمی و از محلی به ملی و جهانی تبدیل میکند. «دیگری عام» همه ما هستیم، یعنی همان سیستم جهانی.

بدون تردید اندویدوالیزم روش‌شناختی صرفاً خطایی اپیستمولوژیک نیست، بلکه منافع مادی طبقه حاکم را میپوشاند، حتی اگر آگاهانه نبوده و از «نابینایی سیستماتیک» ناشی شده باشد که مارکس آن را در چارچوب «فتیشیزم کالا» بررسی کرده است.

شیوه عملکرد سیستم مالی مقررات‌زدایی‌شده فقط به بحرانی بی‌سابقه در سیستم مالی نیانجامید بلکه طرح‌های بازتولید سرمایه را نیز دچار بحرانی عمیق کرد. سیستم مالی مقررات‌زدایی‌شده بخشی از رشد اقتصادی نولیبرال بود. حباب‌هایی که این رشد بر آنها استوار بود بهای لازم حفظ ضرب‌آهنگ انباشت بودند (هرچند این ضرب‌آهنگ کندتر از ضرب‌آهنگ ارزش‌افزایی بود)؛ ضرب‌آهنگی که در مقایسه با ضرب‌آهنگ تحقق پایدار ارزش ناشی از توزیع نولیبرالی درآمد، زیادی سریع بود.

سیستم مالی مقررات‌زدایی‌شده طرح بازتولید پرهرج و مرج اما «سازنده‌ای» ایجاد کرد که شرایط مناسبی برای تحقق ارزش ایجاد میکرد اما همزمان پایه‌هایی که بر آن بنا شده بود را سست می‌نمود. سیستم مالی بطور روزافزونی نسبت به تغییرات جزئی حساس شد؛ تغییراتی همچون افزایش ناچیزی در نرخ بهره بانک‌های مرکزی یا کاهش ظاهراً ناچیزی در قیمت‌های بازار املاک.

سقوط قیمت در بازار املاک احتمالی بود که مدل‌های تخصصی اقتصادسنجی از همان آغاز آن را نادیده گرفته بودند چرا که پیش‌بینی‌های آنها عمدتاً بر اساس اطلاعات ۲۰ سال گذشته بود، دوره‌ای که در آن هیچ روند نزولی در بازار املاک ثبت نشده بود. همانطور که آلن گرینسپن در سال ۲۰۰۸ گفت: «اینبار جایزه نوبل اقتصاد برای مدل قیمت‌گذاری در نظر گرفته شد که بخش قابل توجهی از نوآوری‌های بازارهای مشتقات مالی را می‌تواند توضیح دهد. این پارادایم جدید مدیریت ریسک برای دهه‌ها حاکم بود. اما کل بنای فکری آن در تابستان گذشته فرو ریخت، به این خاطر که اطلاعاتی که مدل‌های مدیریت ریسک بر آنها استوار بودند فقط دو دهه گذشته را پوشش میدادند، یعنی دوره خوشبینی را. (کمیسیون نظارت و رفرم حکومتی مجلس نمایندگان ایالات متحده، ۲۰۰۸، ص. ۹۰)».

اما این «مدل‌های مدیریت ریسک» پرخطر در بازار مسکن نه فقط تا حد زیادی عامل انبساط اعتباری در این بازار شدند بلکه همین اثر را در بازار اتوموبیل و بطور گسترده‌تر در بازار کالاهای مصرفی گذاشتند. در تئوری، وقتی قیمت ملک افزایش می‌یابد همان وثیقه‌ای که برای خرید آن به کار رفته را میتوان برای گرفتن اعتبار دیگر و یا برای هدف دیگری استفاده کرد. به این خاطر بود که

بحران در بازار مشتقات مالی مسکن به بحرانی در تمامی بازارهای مشتقات تبدیل شد: مشتقات مالی به یکدیگر وابسته بودند.

تحلیل مارکس از سرمایه پولی برای فهم بهتر چگونگی صورت‌بندی سیستم مالی حول اقدامات استثمارگرانه و اینکه چرا این اقدامات بخشی از طرح بازتولید نولیبرالی‌اند، ضروری است.

در تحلیل مارکس سرمایه پولی واحدی مستقل نیست بلکه بخشی از سرمایه صنعتی است. با این حال، از منظر مالک سرمایه پولی، پولی (m) که او به سرمایه‌دار صنعت قرض داده دارای خصلتی «متافیزیکی» است که باعث میشود در طول زمان خود به خود تکثیر شود. برای تکثیر این پول فقط کافی است که آن را در حساب بانکی که به آن بهره تعلق میگیرد قرار داد: در این حالت m به m' تبدیل میشود چرا که بهره به آن اضافه شده است. اما در واقع قرض‌دهنده برای آنکه بهره «بسازد» باید از طریق سیستم بانکی به سرمایه‌دار «فعال» منتقل شود که این پول را همراه با پول خود بطور مولدی سرمایه‌گذاری کند. به عبارت دیگر m صرفاً بخشی از M در مدارهای سرمایه صنعتی است، و بهره چیزی نیست جز بخشی از سود یا ارزش اضافه صنعتی.

همین استدلال را میتوان در مورد صاحب سرمایه پولی که از سرمایه‌دار صنعت سهام میخرد بکار برد. او پول خود را با سند مالکیت بخشی از سرمایه صنعتی معاوضه میکند و دارای حق دریافت بخشی از سود صنعتی میشود: سود سهام. اما سود سهام نیز مانند بهره چیزی جدا از سرمایه صنعتی نیست بلکه بخشی از آن است. برای مارکس سود صنعتی شامل تمامی زیرمجموعه‌ها، و تمامی «صور»، ارزش اضافه میشود: یعنی سود شرکتی (سودی که پس از پرداخت بهره و سود سهام در شرکت باقی میماند). فروش سهام جدید در بازار سهام (بازار اولیه) در اصل همان قرض مستقیم است در حالی که قرض از طریق سیستم بانکی را می‌توان قرض غیرمستقیم به حساب آورد چرا که بانک در این میان همچون واسطه میان قرض‌دهنده و قرض‌گیرنده عمل میکند.

از این رو برای مارکس مسئله مقدار کم یا زیاد سرمایه پولی در مقایسه با سرمایه صنعتی نیست. مقدار کم یا زیاد سرمایه پولی چیزی نیست جز بخشی از سرمایه صنعتی که همزمان در قالب سرمایه پولی «مستقل» ظاهر شده و علاوه بر این در دفتر حسابداری دومی که متعلق به سرمایه‌دار دیگری است نیز ثبت میگردد: یعنی مالک سهام یا سرمایه‌دار بهره.

از منظر سرمایه‌دار فعال در صنعت، سود صنعتی سه مقصد دارد: مصرف خصوصی، سرمایه‌گذاری مولد و سرمایه‌گذاری نامولد (در سهام، در حساب‌های بانکی که به آن بهره تعلق میگیرد، و غیره). اما اقتصاد یک سیستم است و منظر انفرادی الزاماً با «تئوری» در فلسفه قدیم یونان، یعنی دیدن کل «تصویر» و داشتن دیدی سراسری برای فهم کارکرد سیستم، همخوانی ندارد. در واقع سود صنعتی دو مقصد بیشتر ندارد: سرمایه‌گذاری مولد و مصرف. وقتی صنعتگر A بخشی از سود خود را در بانکی پس‌انداز میکند، بانک پول او را به عنوان مثال به صنعتگر B قرض میدهد و او این پول را بطور

مولد در صنعت خود سرمایه‌گذاری میکند. وقتی صنعتگر A در بازار اولیه سهام صنعت B را می‌خرد (وقتی صنعت B سهام جدید عرضه میکند)، در واقع پولش را به صنعتگر B می‌دهد و صنعتگر B که قصد دارد پول «خود» را افزایش دهد این قرض را در صنعت خود سرمایه‌گذاری میکند: در این حالت صنعتگر B باید به صنعتگر A سود سهام بپردازد، که در واقع بخشی از سود صنعتی صنعت خودش است.

اگر صنعتگر A از صنعتگر B یا از هر صنعتگر دیگری در بازار ثانویه سهام بخرد؛ به عبارت دیگر اگر پول خود را در بازار سهام «سرمایه‌گذاری» کند، این به معنی آن است که کس دیگری دارد سهام می‌فروشد. همان مقدار پولی که از یک در وارد بازار ثانویه سهام (و عمدتاً بازار اوراق قرضه) میشود از در دیگر خارج میشود چرا که وقتی کسی می‌خرد دیگری می‌فروشد. البته تا جایی که سوداگران سهام می‌فروشند تا سهام دیگری بخرند، بخشی از پول در گردش در بازارهای ثانویه به «دام» می‌افتد و در این حالت فقط به افزایش ارزشهای موهوم منجر میشود. همانطور که رودولف هیلفردینگ پیشتر به خوبی این نکته را متوجه شده بود سوداگری ارزش جدیدی نمی‌سازد، اما سود جدیدی نیز نمی‌سازد: سوداگری یک بازی با حاصل جمع صفر است. سوداگری در بازارهای ثانویه در اصل فرقی با شرطبندی در مسابقه اسب‌دوانی ندارد:

«ارزیابی‌های مختلفی که خریداران و فروشندگان در یک زمان معینی دارند منجر به زیان برای عده‌ای و منفعت برای عده‌ای دیگر میشود. سود یکی زیان دیگری است؛ و این با سود سرمایه‌داری که فعالیت تولیدی مولد میکند کاملاً متفاوت است، چرا که سود طبقه سرمایه‌دار به معنی زیان طبقه کارگر نیست؛ چرا که طبقه کارگر در شرایط سرمایه‌داری عادی انتظار ندارد بیش از ارزش نیروی کار خود دریافت کند» (هیلفردینگ، ۱۹۸۱، ص. ۱۳۶).

از منظر خریدار و فروشنده اوراق قرضه، فرایند ارزش‌افزایی ارزش صرفاً عبارت است از: $m - m'$

پول در دنیای خیالی بازارهای بورس و بانک‌ها قادر است بطور جادویی خود را تکثیر کند. در این جهان متافیزیکی «بکرزایی»^۵، که در آن ارزش بدون واسطه کار انسانی و یا مصرف نیروی کار خلق میشود، پدیده‌ای ظاهر میشود که مارکس نام آن را «سرمایه موهوم» می‌گذارد (شنه، ۲۰۱۶).

از نظر مارکس سرمایه موهوم هر سرمایه‌ای است که به عنوان دارایی در بیش از یک دفتر حسابداری ثبت شود. از این رو سهام سرمایه موهوم است چرا که از همان آغاز به عنوان ارزشی مستقل از سرمایه صنعتی که به آن وابسته است پدیدار میشود.

⁵ parthenogenesis

با این حال، با این که سهامی که سرمایه‌دار صنعت عرضه کرده و به فروش میرساند، بیانگر ارزش موهوم است چرا که دو بار به عنوان دارایی پدیدار میشود، اما کم و بیش در اصل به سرمایه واقعی مربوط میشود؛ اما خرید و فروش سهام در بازارهای ثانویه منجر به «استقلال» نسبی ارزش آنها از سرمایه واقعی که به آن مربوطند و غالباً ایجاد ارزشی موهوم به توان دو میشود. از آنجا که برخی از سوداگران فکر میکنند که میتوانند سهام را با قیمتی بالاتر از قیمتی که میخرند بفروشند، رضایت می‌دهند که سهام را به قیمتی بالاتر از ارزش واقعی سرمایه‌ای که به آن مربوط است بخرند. جدای از این، سوداگران ارزش واقعی سرمایه‌ای را که سهام به آن مربوط است نمی‌دانند بلکه فقط می‌توانند آن را تخمین بزنند. افزایش تقاضا برای سهام منجر به افزایش قیمت آنها و همراه با آن ارزش موهوم به توان دو تمامی پورتفولیوهایی که از این سهام دارند میشود.

در عالم نظر این امکان وجود دارد که با بالا رفتن قیمت بازار سهام/اوراق قرضه، مالک سهام یا اوراق قرضه بطور موهوم بر ثروت خود بیافزاید. در دوره‌های رونق، وقتی تولید ناخالص داخلی ۲ یا ۳ درصد در سال افزایش می‌یابد، ارزش موهوم برخی سهام یا اوراق قرضه ممکن است تا ۱۵ یا ۲۰ درصد در سال افزایش یابد. اما همین که تعداد زیادی از مالکان این اوراق تصمیم بگیرند با خرید کالاهای واقعی دارایی خود را به پول واقعی تبدیل کنند، این ثروت موهوم به توان دو دود شده و به هوا میرود. از آنجا که عرضه این سهام/اوراق قرضه، به نسبت تقاضای موجود برای این اوراق ناگهان به شدت افزایش می‌یابد قیمت آنها سقوط کرده و ثروت موهوم با همان سهولتی که ایجاد شده بود به هوا میرود. بخاطر الگوهای تقلیدی که در رفتارهای بازار وجود دارد، ارزش موهوم سهام/اوراق قرضه، دستخوش نوسانات چرخشی شدیدی است: بسته به انتظار بازگشت سرمایه‌ای که عرضه و تقاضا را تعیین میکند، ارزش موهوم دچار تورم و تنزل (عمدتاً پایینتر از ارزش واقعی آن) میشود.

با این حال، سرمایه موهوم از طریق آنچه «اثر ثروت» می‌نامند، بخصوص وقتی فراتر از ارزش واقعی میرود که قرار است نمایندگی‌اش کند، آنچه اقتصاد واقعی نامیده میشود را تحت تاثیر قرار میدهد. وقتی سرمایه موهوم منبسط میشود منجر به اتخاذ تصمیماتی میشود که برای مثال روی مصرف خصوصی اثر میگذارند: یک خانوار با درآمد متوسط که از کارگران مستقل تشکیل شده، وقتی می‌بیند که ارزش موهوم سهام و اوراق قرضه‌اش در حال افزایش است، بعضی وقتها ترجیح میدهد برای مصرف قرض کند تا «سودی» را که افزایش موهوم ارزش سهام و اوراقش به او وعده داده از دست ندهد.

تحلیل مارکس از سرمایه‌های حاوی بهره و بطور کلی‌تر تحلیل وی از سرمایه پولی همچون شکلی ظاهراً مستقل، بر سازوکارهای اعتباری تاکید میکند که سرمایه‌داران را به یکدیگر پیوند میدهد. با وجود این، در زمان ما، و بطور دقیقتر در دوران نولیبرال، شکل دیگری از سرمایه پولی وجود دارد که برای فهم بحران کنونی خیلی مهم است. وقتی سرمایه پولی بعنوان اعتبار برای مزدبگیران استفاده میشود، بهره دیگر بخشی از سود یا ارزش اضافه صنعتی نیست بلکه بخشی از مزد است. در این

مورد، سرمایه پولی از طریق اعتبار منجر به افزایش قدرت خرید کار مزدی در زمان کنونی شده اما قدرت خرید آن را برای زمان آتی کاهش میدهد (قدرت خرید را در ابعادی گسترده‌تر از آنچه در زمان حال افزایش داده کاهش میدهد مگر آنکه نرخ بهره واقعی صفر یا زیر صفر باشد)، چرا که مزدبگیر باید بدهی خود را بازپرداخت کند. بهره روی بدهی از طریق بازپرداخت بدهی منجر به افزایش درآمد سرمایه‌داران میشود. به ارزش اضافه‌ای که در فرایند استثمار نیروی کار ایجاد شده است بهره نیز اضافه میشود. به نرخ استثمار، نرخ بهره نیز همچون «استثمار مستقیم» اضافه میشود (لاپاویستاس، ۲۰۱۳)؛ این استثمار مستقیم از مصرف مولد نیروی کار حاصل نشده است. به این ترتیب به نظر میرسد که سرمایه حاوی بهره بازتولید نیروی کار را در زمان حال، مستقل از بازتولید آن در زمان آینده، تسهیل میکند.

به عبارت دیگر، در دوره نولیبرال از یک طرف نرخ استثمار طبقه کارگر افزایش یافته و از طرف دیگر بخشی از ارزش اضافه «آزاد» شده تا به عنوان اعتبار به طبقه کارگر داده شود. به این ترتیب محصول اضافه اجتماعی دیگر فقط از حاصل استثمار نیروی کار در فرایند تولید تشکیل نمیشود، بلکه باید به آن بهره‌ای را که از طریق «سرمایه‌گذاری» سرمایه پولی در بازتولید نیروی کار حاصل میشود نیز افزود.

اما در شرایطی که بخاطر ازدیاد بدهی‌های تادیه‌ناپذیر انباشت شده، حق انباشت شده برداشت از مزدهای آتی در قالب اوراق قرضه با پشتوانه دارایی (ABS) و یا وام‌های عادی به خطر افتاده و وثیقه‌های این وام‌ها برای ضمانت کافی نیست، این حقوق بدل به حقوق موهوم به توان دو، یا در زبان بازار بدل به «سرمایه سمی» میشوند. موهوم بودن این حقوق جدای از حیات ظاهراً مستقل آنها بخاطر این نیز هست که نماینده هیچ ارزش واقعی نیستند.

دخالت دولت‌ها برای نجات سیستم مالی در اصل تلاش آنها برای نجات این ارزش‌های موهوم یا «سمی» است؛ دولت‌ها برای این کار تلاش میکنند این هزینه‌ها را تا جای ممکن به مالیات‌دهندگان انتقال دهند. با وجود این، درجه «مسمومیت» این ارزش‌ها از پیش معلوم نیست بلکه در نبرد طبقاتی است که به عنوان یک مسئله مطرح میشود. دولتی که به آن دولت رفاه گفته میشود هر چه بیشتر سازوکارهای رفاهی خود را از دست داده و لایه‌های تهیدست جامعه بزرگتر و بزرگتر میشوند؛ این تنها راه کاستن از «مسمومیت» حقوق انباشته شده بر دستمزدهای آتی است.

نولیبرالیسم در واقع در اصول خود ایدئولوژی خیلی «منعطفی» است. همان اقتصاددانان جریان حاکم که معتقد بودند که منافع فردی نهادهای مالی «بهترین نحوه حفاظت از سهام‌داران و سرمایه‌های آنهاست»، وقتی لازم آمد به هیچ وجه تردیدی به خود راه ندادند که از حکومت‌ها بخواهند که بطور هماهنگ با استفاده از منابع عمومی، سهام‌داران و سهام آنها را نجات دهند.

برخی از این نهادهای مالی آنقدر بزرگ بودند که نمیشد گذاشت سقوط کنند (این اولین بار نبود و آخرین بار هم نخواهد بود). خود گرینسپن در سال ۲۰۰۸ میگفت:

«برای احتراز از کند شدن شدید رشد اقتصادی، بانک‌ها و دیگر واسطه‌های مالی نیازمند حمایتی خواهند بود که فقط از راه جایگزین کردن بدهی خصوصی با بدهی ملی تحقق خواهد یافت. برنامه نجات دارایی‌های در خطر، برنامه‌ای که برای آن ۷۰۰ میلیارد دلار در نظر گرفته شده است، برای این منظور مناسب خواهد بود» (کمیسیون نظارت و رفرفر حکومتی مجلس نمایندگان ایالات متحده، ۲۰۰۸، ص. ۸).

البته برنامه نجات ۷۰۰ میلیارد دلاری چیزی نبود جز مرحله اول نجات بانک‌ها و دیگر واسطه‌های مالی با دارایی‌های عمومی. همانطور که در فصل بعدی خواهیم دید در ده سال گذشته هزینه این نجات را دیگر نه با واحد شمارش میلیارد بلکه با چندین تریلیون دلار میتوان حساب کرد.

همانطور که تجربه اخیر یونان نشان داد حتی بدهی ملی نیز میتواند «سمی» باشد: وقتی دولت قادر نباشد بدهی خود را بازپرداخت کند ننگه داشتن بدهی ملی بجز ننگه داشتن ارزشی موهوم به توان دو چه معنی دیگری میتواند داشته باشد؟ «کوتاه کردن»^۱ بدهی ملی معنی‌اش بطور ساده این است که ماهیت موهوم بخشی از ارزش اوراق قرضه دولتی به رسمیت شناخته شده و قسمت «سمی» بدهی حذف میشود.

اوراق قرضه دولتی حق برداشت از پرداخت مالیات آتی است. به عبارت دیگر حق برداشت از دستمزد ناخالص آتی^۲ و درآمد سرمایه‌دارانه آتی است. همچنین میتوان گفت که اوراق قرضه دولتی چیزی نیست جز سرمایه موهوم به توان دو، چرا که تنها وثیقه «واقعی» آن توانایی بازپرداخت دولت است. اما در غالب اوقات قدرت سیاسی «واقعی» تر از وثیقه‌های مادی است. در دوره نولیبرال، اوراق قرضه دولتی هر چه بیشتر معادل حق برداشت از دستمزدهای آتی است تا درآمدهای سرمایه‌دارانه آتی. این تا حد زیادی به این خاطر است که «جهانی‌سازی» شرایطی را ایجاد کرده که در آن دولت‌ها برای جذب هر چه بیشتر سرمایه خارجی بر سر مالیات رقابت کرده و با این هدف از مالیات بر سرمایه کاسته و بر مالیات بر کار مزدی می‌افزایند. سرمایه خیلی ساده‌تر از کار مهاجرت میکند، بدون نیاز به پاسپورت و اجازه اقامت. سرمایه‌دارانی که بواسطه چنین سیاست‌های مالی نولیبرالی پول خود را پس انداز میکنند میتوانند آن را برای داشتن حق برداشت از پرداختهای مالیاتی به اوراق قرضه دولتی تبدیل کنند.

همانطور که در فصل بعدی خواهیم دید، ارزش اوراق قرضه دولتی (و دیگر اوراق قرضه) با دخالت بی‌سابقه بانک‌های مرکزی در بازارهای اولیه و ثانویه «نجات» یافت. چنین دخالتی چه معنی دیگری

^۱ haircut) کوتاه کردن فاصله بین قیمت روز و قیمتی که برای یک دارایی در محاسبه به عنوان پشوانه وام در نظر گرفته شده بود. مترجم
^۲Future gross wage and future gross capitalist income

میتواند داشته باشد جز اینکه بدهی ملی ایالات متحده، پانزده کشور اتحادیه اروپای حوزه یورو و ژاپن قابل دوام نبوده و به این خاطر باید با هزینه اجتماعی «کوتاه» میشده؟ میتوان ارزش بدهیهای صندوقهای سرمایه‌گذاری و بانکها را که نه فقط قابل دوام نیست بلکه نامشروع و در مواردی غیرقانونی است، کوتاه کرد (شنه، ۲۰۱۱)، اما نه بدهی ملی صندوق‌های بازنشستگی. یکی از علل بوجود آمدن چنین بدهی‌های غیرقابل دوامی کاستن از مالیات سرمایه به بهانه رقابت جهانی «افسارگسیخته» است، همان رقابتی که به بحران کنونی و انباشت ویرانه‌های اجتماعی انجامیده است.

افزایش چشمگیر سرمایه موهوم در دهه‌های اخیر ناشی از افزایش بدهی ملی نیز هست، اما عمدتاً ناشی از رشد دیگر اشکال سرمایه پولی است (انواع مشتقات مالی، سرمایه حاوی بهره، سهام، غیره). یک سرمایه پولی میتواند در چند شکل ظاهر شود؛ به عبارت دیگر میتواند در چند دفتر حسابرسی ظاهر شود. به عنوان مثال وقتی یک صندوق سرمایه‌گذاری مشتقه مالی می‌سازد که پشتوانه‌اش مشتقه مالی دیگری است، به عبارت دیگر وقتی یک سرمایه موهوم پشتوانه سرمایه موهوم دیگری میشود، دارایی اصلی به این ترتیب تکثیر شده است: برای بانک از طریق در نظر گرفتن اعتبار روی کارت‌های اعتباری برای مشتریان؛ برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری که این قروض را خریده‌اند و به عنوان اوراق قرضه با پشتوانه دارایی (ABS) در دفاتر حسابرسی وارد می‌شوند؛ و برای بانکی که اوراق مبادله ریسک نکولی (CDS) صادر کرده است و صندوق سرمایه‌گذاری برای پوشش دادن اوراق قرضه با پشتوانه دارایی باید آن را بخرد. به این خاطر است که در سال ۱۹۸۰ دارایی‌های در قالب سرمایه پولی تقریباً با تولید ناخالص جهانی برابر بود در حالی که در سال ۲۰۱۰ این دارایی‌ها چهار برابر تولید ناخالص جهانی شدند (شنه، ۲۰۱۳).

رشد فعالیت‌های مالی همراه با مقررات‌زدایی از سیستم مالی در دهه‌های اخیر نقش دوگانه‌ای در سه قطب اقتصاد جهانی ایفاء کرده است:

نخست اینکه بخاطر افزایش تحرک سرمایه پولی و شدیدتر شدن رقابت ناشی از این تحرک بیشتر، از سرعت رشد مزدهای واقعی به نفع سود کاسته شد. سرمایه پولی به دنبال سودآورترین فعالیت‌ها رفته و به این ترتیب نوعی «انضباط مولد» حاکم کرده که نیازمند نرخهای سود بالاتری است. این باعث شد که از فعالیت‌هایی که به حد کافی سودآور نبودند کاسته شده و نیازهای اجتماعی نادیده گرفته شوند؛ نیازهایی که در طول دوران بعد از جنگ جهانی دوم در بخش خدمات رشد کرده‌اند (بهداشت، آموزش، و غیره).، به عبارت دیگر به سمت بخشی که از نظر رشد بارآوری و از این رو رشد سودآوری تحرک کمتری دارد (هوسون، ۲۰۰۸).

دوم اینکه سرمایه پولی توانست برای مدتی اثر منفی روند نزولی سهم مزد از تولید ناخالص ملی بر مصرف خصوصی را جبران کند. سرمایه پولی این کار را با افزایش بدهی خانوارهای کارگری و با

افزایش مصرف خصوصی آن دسته از خانوارهایی که توانسته بودند از بهره و سود سهام صنعتی بهره‌مند شوند انجام داد. چنین اقداماتی که هدف از آنها فائق آمدن بر مشکل «تحقق سرمایه» بود، مشکلی که سرمایه‌داری نولیبرال خود آن را ایجاد کرده و مدیریت کرد، شرایطی را ایجاد کرد که انباشت سرمایه و تولید ناخالص داخلی بتوانند به رشد خود ادامه دهند، هر چند با نرخهایی خیلی کمتر از نرخهای رشد دوران «طلائی» پس از جنگ جهانی دوم.

آن عده که از درآمدهای بالا بهره‌مند شده بودند توانستند به اشکال مختلفی بر ثروت خود بیافزایند: املاک غیرمنقول، سهام، اوراق قرضه و غیره. این پدیده مناسبات مالکیت در دوران صعودی پس از جنگ را وارونه کرد. به عبارت دیگر، نابرابری ثروت نسبت به دوره پس از جنگ به شدت افزایش یافت. جریان درآمد یا سود سالانه به املاک و سهام تبدیل شد. نابرابری‌های بی‌سابقه در درآمد منجر به نابرابری‌های بی‌سابقه در ثروت شد. رشد سرمایه مالی با صعود نابرابری در همه سطوح حیات اجتماعی همراه شد؛ نابرابری نه فقط از نظر درآمد و ثروت بلکه از سلامت و امید به زندگی، آموزش، قرار داشتن در معرض خطرات زیست‌محیطی، کیفیت زمان آزاد. همانطور که میدانیم اینها دو روی یک سکه‌اند.

با وجود این، نابرابری فزاینده ثروت شرایطی را برای ایجاد رشد اقتصادی بلندمدت تا سالهای منتهی به بحران ایجاد کرد. علت آن ساده است: ادامه بازپرداخت بدهی‌های خانوارهای کارگری و بطور کلی مصرف خصوصی آنها را میتوان با فروش املاک غیرمنقول و دارایی‌های مشابه به آنها تضمین کرد. این میتواند روی مصرف خصوصی اثر بگذارد؛ مشابه همان اثری که کاهش نرخ پس‌انداز آنها میتواند داشته باشد. بازپرداخت وام‌ها معمولاً سالانه نیست بلکه در بلندمدت صورت می‌گیرد (۲۸+۲ یا ۲۷+۳ برای وام‌های مسکن؛ در این حالت قرض‌گیرنده در دو یا سه سال اول دوره ۳۰ ساله بازپرداختش اقساط کمتری می‌پردازد).

این واقعیت که نابرابری‌های اجتماعی به دنبال رشد سرمایه پولی افزایش یافتند سرمایه صنعتی را از مسئولیت مبری نمی‌کند. مفهوم «سرمایه پولی» عمدتاً انتزاعی ذهنی است. در واقعیت، به ندرت میتوان سرمایه پولی و سرمایه صنعتی را در شکل ناب آنها یافت. سرمایه پولی غالباً شکلی است که سرمایه صنعتی در قالب آن «اجتماعی» میشود؛ به عبارت دیگر، شیوه‌ای است که با آن مالکیت فردی سرمایه‌دارانه بر وسائل تولید تبدیل به مالیکت جمعی طبقه سرمایه‌دار میشود. اگر دفتر حسابرسی یک سرمایه‌دار فعال در صنعت را بگشاییم، در آن سهام دیگر صنایع، شرکت‌های تجاری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و غیره را نیز مشاهده خواهیم کرد.

اگر بخواهیم پیدا کنیم سرمایه مادی که سرمایه‌دار صنعت آن را مدیریت میکند واقعاً به چه کسی تعلق دارد متوجه میشویم که این سرمایه نه تنها به این سرمایه‌دار مشخص بلکه به تعداد دیگری از سرمایه‌داران نیز تعلق دارد: صنعتگران دیگر، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و

غیره. در مواردی این سرمایه - البته در ابعادی کوچکتر - به کارگرانی که برای همین سرمایه‌دار کار میکنند نیز تعلق دارد. این واقعیت که مزدبگیران معمولاً مالک تعداد نسبتاً کمی سهام یا دیگر اوراق بهادار هستند به آشفتگی ایدئولوژیکی که در دوارن ما میتوان مشاهده‌اش کرد دامن میزند؛ آشفتگی‌ای که ایدئولوژی نولیبرالی آن را حفظ کرده و می‌پروراند.

از این رو نادرست است اگر بخواهیم اختلاف فزاینده میان نرخ سود و نرخ انباشت، یا افزایش نسبت ارزش اضافه سرمایه‌گذاری خالص را با افزایش سهم ارزش اضافه‌ای که سرمایه پولی تصاحب میکند توضیح دهیم. اگر سرمایه‌دار فعال در تولید کمتر و کمتر در فعالیت‌های تولیدی سرمایه‌گذاری میکند به این خاطر است که فعالیت‌های جدیدی که در آن بتوان نرخ سود «قابل قبولی» به دست آورد وجود ندارد. به این خاطر است که این سرمایه‌دار نوعی بخش فزاینده‌ای از ارزش اضافه «خود» را در سهام صنایع دیگر، در سهام بانک‌ها و در صندوق‌های سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاری میکند. رشد بهره و سود سهام به عنوان بخشی از ارزش اضافه نه علت اختلافی که به آن اشاره شد (اختلاف میان نرخ سود و نرخ انباشت) بلکه عارضه آن است. این واقعیت که آن بخشی از ارزش اضافه که پس از پرداخت بهره و سود سهام برای شرکت تولیدی باقی میماند (یعنی سود شرکتی) همراه با انباشت سرمایه افزایش می‌یابد (دومنی و لوی، ۲۰۱۱) به هیچ عنوان عللی که منجر به این اختلاف شدند را تغییر نمیدهد: همان سرمایه‌داری که بهره و سود سهام میپردازد بهره و سود سهام دریافت میکند چرا که از ابتدا تصمیم گرفته است ارزش اضافه کمتری در صنعت مولد خود سرمایه‌گذاری کند تا بتواند بخش باقی‌مانده از ارزش اضافه را در قالب سرمایه پولی سرمایه‌گذاری کند. به این خاطر است که علی‌رغم گسترش چشمگیر فعالیت‌های بورسی، امروزه مالیه در شکل خالص آن، آنطور که در دوران شکوفایی بعد از جنگ وارد فعالیت‌های مولد میشد، وارد فعالیت‌های مولد نمیشود: امروز سرمایه مولد به همان مقداری که مالیه وارد فعالیت‌های مولد میشد وارد فعالیت‌های مالی میشود (دومنی و لوی، ۲۰۰۰). تکنولوژی جدید مالی نه برای تامین مالی تولید بلکه برای ساختن «حباب» ساخته شده است. با این حال، این حباب‌ها خالی نیستند، بلکه همچون ماشین زمان عمل میکنند: با انتقال تقاضای آتی به زمان حال آشکار شدن تضادهای غیرقابل حل طرح بازتولید نولیبرالی را به تاخیر می‌اندازند.

روایتی که در مورد سرمایه پولی (یا بطور کلی‌تر در مورد «مالیه» وجود دارد) روایتی انتزاعی است. در سطح تحلیل مشخص‌تر میتوان گفت که امروزه درجه تداخل سرمایه مولد و سرمایه پولی نسبت به قبل خیلی بیشتر است. رودولف هیلفردینگ در سال ۱۹۱۰ نام تداخل سرمایه پولی و سرمایه صنعتی را «سرمایه مالی» گذاشت. با این حال، سرمایه مالی زمان او حاصل تداخل سرمایه صنعتی و بانک‌ها بود. در زمان ما سرمایه بانک فقط یکی از اجزاء سرمایه پولی متنوعی است که نهادهای نسبتاً جدیدی از قبیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی را نیز در خود جای میدهد. در زمان ما سرمایه مالی حاصل وحدت سرمایه صنعتی و این سرمایه پولی متنوع است.

به همین خاطر است که امروزه بیشتر از گذشته هر «بحران مالی» روی «اقتصاد واقعی» نیز اثر میگذارد. در سالهای ۲۰۰۷-۲۰۰۸ «سیستم مالی» به خودی خود فروپاشید. آنچه فروپاشید عبارت بود از کل طرح بازتولیدی که مبتنی بود بر انفصال پیشرفت اقتصادی در معنی محدود آن از پیشرفت اجتماعی؛ طرح تولید نابرابری اجتماعی.

البته درست است که سیاست‌های اقتصادی دولت‌ها و بانک‌های مرکزی سیستم را نجات دادند. پرسش اما این است که آیا این سیاست‌ها طرح نولیبرالی بازتولید را به گونه‌ای تحت تاثیر قرار دادند که بتواند دوره‌ای کوتاه یا بلندمدت از رشد بدون رکود عمده را تجربه کند یا نه.

منابع:

- Aglietta, M. (2008, February). Comprendre la crise du crédit structuré. *La lettre du CEPII*, 275. Retrieved from: <http://www.cepii.fr/francgraph/pageperso/aglietta.htm>
- Chavagneux, C. (2008, November). Comment les États ont sauvé le capitalisme. *Alternatives économiques*, 274.
- Chesnais, F. (2011). *Les dettes illégitimes: Quand les banques font main basse sur les politiques publiques*. Paris: Raisons d'agir.
- Chesnais, F. (2013). The first five years of the on-going world economic and financial crisis. *Social Sciences: Trilingual Revue of Social Research*, Volume 2-3, 148-162.
- Chesnais, F. (2016). *Finance Capital Today. Corporations and Banks in the Lasting Global Slump*. Leiden-Boston: Brill Academic Publisher.
- Committee on Oversight and Government Reform (2008, October 23). *The Financial Crisis and the Role of Federal Regulators*. Retrieved from: <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/CHRG-110hhrg55764/html/CHRG-110hhrg55764.htm>
- Down R. (2007, July 26). CDOs: Toxic or Tonic. *HSBC Global Research*.
- Duménil, G., & Lévy, D. (2011). *The Crisis of Neoliberalism*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Hilferding, R. (1981). *Finance capital: A study of the latest phase of capitalist development*. London, Boston and Henley: Routledge & Kegan Paul.
- Husson, M. (2008). *Un pur capitalisme*. Lausanne: Éd. Page deux.
- Lapavistas, K. (2013). *Profiting without Producing. How Finance Exploits Us All*. London: Verso.
- Mian, A., & Sufi A. (2008, January). *The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the 2007 Mortgage Crisis*. Retrieved from: https://www.moodys.com/microsites/crc2008/papers/cons_morg_cred_exp.pdf
- Moatti, S. (2008, November). La machine à dette. *Alternatives économiques*, 274.
- Soros, G. (2008). *The New Paradigm for Financial Markets: The Credit Crisis of 2008 and What it Means*. New York: The Perseus Books Group.