

تیم ترجمه پیامد

مکان‌نگاری امپریالیسم جدید دلار

کوستاس لاپاویتساس



در سال‌های اخیر و هم‌زمان با تشدید منازعات ژئوپلیتیک، جنگ در اوکراین و خاورمیانه و تشدید تنش‌ها حول ایران و زمزمه‌های قدرت‌گیری بلوک‌های نوظهوری نظیر بریکس، پیش‌بینی‌ها پیرامون پایان عصر دلار و فروپاشی محتوم هژمونی آمریکا به یکی از ترجیع‌بندهای رایج در تحلیل‌های ژورنالیستی و سیاسی بدل شده است. اما اگر واقعیت ساختاری اقتصاد سیاسی جهانی چیزی یکسره متفاوت باشد چه؟ اگر سلطهٔ امپریالیستی نه‌تنها فرونپاشیده باشد، بلکه در پس بحران‌ها به اشکالی عریان‌تر، انضباطی‌تر و قهری‌تر از مجرای ترازنامه‌ها و مسیرهای مالی بازآرایی شده باشد؟ مقالهٔ «مکان‌نگاری امپریالیسم جدید دلار» به قلم کوستاس لاپاویتس‌اس، اقتصاددان مارکسیست و استاد اقتصاد در مدرسهٔ مطالعات شرقی و آفریقایی دانشگاه لندن (SOAS) که در شمارهٔ ۱۵۷ نشریهٔ New Left Review به چاپ رسیده، تلاشی است نظری و تجربی برای نقشه‌برداری همین معماری پولی و مالی. لاپاویتس‌اس در این جستار به‌جای تقلیل امپریالیسم به اشغال نظامی، استعمار کلاسیک یا حتی برتری صنعتی، نشان می‌دهد که چگونه ایالات متحده توانسته است با تکیه بر دلار در کسوت پول جهانی، قدرت حاکمیتی خود را در تاروپود ترازنامه‌های شرکت‌ها و بانک‌ها و دولت‌ها و بانک‌های مرکزی در سراسر جهان بتند. تز محوری لاپاویتس‌اس بر افشای تناقض اصلی امپریالیسم معاصر استوار است: آمریکا دیگر آن مرکز صنعتی بلامنازع پس از جنگ جهانی دوم نیست، اما دلار همچنان ستون اصلی ذخایر، پرداخت‌ها و اعتبار جهانی باقی مانده است. از دید نویسنده، همین شکاف است که نظم دلارمحور را هرچه بیشتر از رضایت و هژمونی به سمت قهر و تحریم و جنگ تجاری و محاصرهٔ اقتصادی و نمایش نظامی سوق می‌دهد. این سلطهٔ ماندگار دیگر نه بر پایهٔ برتری در تولید، بلکه بر جفت‌شدگی سرمایهٔ مولد بین‌المللی‌شده و سرمایهٔ مالی جهانی و استقرار پدیده‌ای استوار است که نویسنده آن را «امپریالیسم ترازنامه‌ای» می‌نامد. لاپاویتس‌اس با کالبدشکافی تحولات پس از بحران مالی ۲۰۰۸، گذار به مالی‌سازی مرحلهٔ دو را ردیابی می‌کند؛ نظامی که در آن فدرال رزرو به دلال نهایی کل بازارهای مالی بدل شده است. در سوی دیگر این معادله، کشورهای پیرامونی و اقتصادهای در حال توسعه قرار دارند که ذیل مالی‌سازی تبعی و برای در امان ماندن از نوسانات، مجبور به حبس منابع خود در دارایی‌های دلاری و پرداخت هزینه‌ای ساختاری تحت عنوان باج نقدینگی می‌شوند. لاپاویتس‌اس نشان می‌دهد که چگونه حتی ابرقدرت‌های تولیدی یا نظامی چون چین و روسیه نیز با وجود سربرآوردن در مقام هم‌آوردان ژئوپلیتیک، کماکان درون این قفس نهادی، انضباط دلاری و شبکهٔ امنیتی آمریکا محصور مانده‌اند. در این تصویر، دلار و جنگندهٔ اف ۳۵ دو ابزار جداگانه نیستند، بلکه دو روی یک سکه به شمار می‌روند. بی‌راه نیست که ادامهٔ جنگ برای ما هم تهدید اسکات بسنت، وزیر خزانه‌داری آمریکا به قطع روابط مالی با دیگر کشورها و عملیات طرد اقتصادی است. لاپاویتس‌اس در نهایت جهان امروز را به تعبیر آنتونیو گرامشی گرفتار دوران فترتی پرمخاطره و فاقد امکان انتقال منظم جایگاه هژمونیک

می‌داند، بن‌بستی ساختاری میان هژمونی در حال فرسایش و رقاباتی که توان مقاومت دارند، اما از بازنویسی قواعد پولی ناتوانند. لاپاویتساس به لایه‌ای زیرین در مسأله جنگ و تحریم می‌پردازد و نشان می‌دهد چرا ترازنامه‌های بانک‌های مرکزی و فاکتورهای دلاری شرکت‌های چندملیتی و قراردادهای حقوقی و مسیر ناوهای جنگی در آبراهه‌های بین‌المللی همگی اجزای یک منطق مشترکند: حفظ نظمی که قدرتش را نه صرفاً از توان تولید، بلکه از توان قهری تعیین قواعد گردش و انباشت سرمایه می‌گیرد. دگرگونی سیستمی در تاریخ سرمایه‌داری به صورت مسالمت‌آمیز رخ نمی‌دهد. آنچه امروز در قالب توقیف ذخایر، قطع شریان‌های پرداخت، تحریم‌های فن‌آوری و جنگ‌های نیابتی تجربه می‌کنیم، اخلالی موقت نیست، بلکه طلیعه و مرحله آغازین برخوردی به مراتب عمیق‌تر و سهمگین‌تر بر سر بازآرایی نظم مالی و پولی تازه‌ای است.

مسأله امپریالیسم موجد برخی از خلاقانه‌ترین و دامنه‌دارترین تحلیل‌ها در میان جریان چپ بوده است.^[۱] امپریالیسم نزد هابسون و هیلفردینگ و لنین و بوخارین و لوکزامبورگ، اساساً پدیده‌ای اقتصادی بود؛ پدیده‌ای برآمده از دل سازمان‌دهی جهانی انباشت که با اعمال زور، استثمار و فرودست‌سازی دولت‌های ضعیف‌تر همراه بود. لنین با اتکا به آرای هیلفردینگ و هابسون، امپریالیسم را در نظریه‌پردازی‌اش مرحله‌ای از رشد سرمایه‌داری می‌دانست که ویژگی اصلی آن تمرکز سرمایه، درهم‌آمیختگی سرمایه و دولت و سازمان‌دهی رقابت‌های جهانی از طریق تجمع انحصارهای بزرگ^[۲] بود.^[۳] نکته کلیدی در این رویکرد آن بود که امپریالیسم را باید از طریق سازوکارهای مسلط انباشت در هر عصر فهمید. نظریه وابستگی در میانه‌های قرن بیستم – از راول پریش و سلسو فورتادو گرفته تا فرناندو هنریک کاردوسو، آندره گوندر فرانک و سمیر امین – عدم‌تقارن‌های ساختاری‌ای را تبیین کرد که سلطه مرکز و فرودستی پیرامون را بازتولید می‌کردند: یعنی انحصارهای فن‌آورانه،

محدودیت‌های تراز پرداخت‌ها [۴]، شرکت‌های چندملیتی در کسوت محمل فرمانروایی خصوصی و درونی شدن منافع خارجی در ساختار دولت‌های فرودست. [۵] نیکوس پولانتزاس هم در دهه ۱۹۷۰ تحلیلی از نحوه درتنبیده شدن اولویت‌های آمریکا درون تاروپود آپاراتوس‌های دولتی متحدانش به دست داد. [۶]

مباحثات متأخرتر مفهوم امپریالیسم را به‌روزتر کرده‌اند. لئو پانیچ و سام گیندین، هژمونی پساجنگ آمریکا را ادغام داوطلبانه سایر دولت‌های سرمایه‌داری در یک «امپراطوری غیررسمی» تصویر کردند؛ امپراطوری‌ای به مدیریت خزانه‌داری و بانک مرکزی آمریکا [فدرال رزرو]. [۷] دیوید هاروی نظریه «امپریالیسم جدید» را بر محور انباشت از طریق سلب مالکیت و نحوه مفصل‌بندی منطق قلمرویی و منطق سرمایه‌دارانه قدرت تدوین کرد. [۸] رابرت کاکس رویکردی نوگرا میثیایی از هژمونی جهانی پروراند که بر رضایتی فراملی استوار بود. [۹] جوانی آریگی تفوق آمریکا را در توالی چرخه‌های سیستمی [۱۰] تبیین کرد و «خزان» مالی این چرخه‌ها و انتقال نهایی قدرت به شرق را پیش‌بینی نمود. [۱۱] سایر مداخلات نظری تمرکز را مجدداً به مباحث تولید و مازاد معطوف کردند: جان اسمیت به تحلیل آربیتراژ جهانی نیروی کار [۱۲] و استثمار مضاعف در زنجیره‌های ارزش فراملی پرداخت؛ اوتسا پاتنایک و پرابات پاتنایک بر مبادله نابرابر و وابستگی کالایی به عنوان سازوکارهای انتقال مازاد تأکید کردند؛ مایکل هادسون هم نقش بدهی و قدرت طلبکاران را در تداوم سلسله‌مراتب بین‌المللی پی گرفت. [۱۳] جستار پیش رو اما در عوض امپریالیسم

معاصر را از منظر تفوق پول جهانی و قدرت ترازنامه‌ای [۱۴] تحلیل می‌کند: یعنی سازمان‌یابی تولید و مالیه جهانی حول نقدینگی دلاری، کنترل نهادی بر ترازنامه‌های بانک‌های مرکزی و توانایی ایالات متحده در تعریف شرایطی که ذیل آن، تعهدات مالی و بدهی‌ها در حکم پول پذیرفته می‌شوند؛ معماری و ساختاری که قدرت نظامی همچنان ضامن نهایی‌اش مانده است.

(۱) جفت‌شدگی سرمایه‌ها

سرمایه‌داری معاصر متکی است بر جفت‌شدگی سرمایه مولد بین‌المللی‌شده و سرمایه مالی جهانی؛ ترکیبی که تفاوت فاحشی با آن سرمایه مالی دارد که هیلفردینگ و نظریه‌پردازان کلاسیک امپریالیسم تحلیل کرده‌اند. هیلفردینگ استدلال می‌کرد که بانک‌ها بر سرمایه مولد مسلطند، چرا که سرمایه‌گذاری صنعتی نیازمند اعتبار بلندمدت بود؛ همین موضوع باعث می‌شد بانک‌ها با شکل‌گیری سرمایه ثابت [۱۵] پیوند داشته باشند و نفوذی قاطع به دست آورند. [۱۶] اما امروزه هیچ‌یک از این دو قطب بر دیگری فرمان نمی‌راند؛ بلکه در عوض این دو با یکدیگر تقسیم کار جهانی را ساختار می‌دهند و در همین اثنا مدام بازاریابی‌اش می‌کنند. این جفت‌شدگی که دامنه‌ای جهانی و اشتها‌یی سیری‌ناپذیر برای سود دارد، قالبی جدید به حیات اقتصادی داده و خطوط فاصلی مرکز و پیرامون را از نو ترسیم می‌کند. چنین روندی وجود بازاری جهانی را

پیش‌فرض دارد که در آن، تولید و گردش در حوزه‌های قضایی متعددی جریان دارد، بی‌آن‌که اقتدار سیاسی واحدی بر آن حاکم باشد. بازتولید این بازار جهانی نیازمند ابزارهایی مقبول در سطح جهان‌شمول است، یعنی ابزارهایی برای تسویه، نقدینگی و تعدیل ترازنامه‌ها؛ همچنین نیازمند مجموعه‌ای از نهادهاست که بتوانند در سراسر بازار جهانی فعالیت کنند و نیز زیرساختی حقوقی و پشتیبانی نظامی. این عناصر در کنار پول جهانی، ماتریس قدرت امپریالیستی معاصر را قوام می‌بخشند.

سرمایه مولد و سرمایه مالی با یکدیگر تفاوت ساختاری دارند. [۱۷] اولی وابسته به شرایط انعطاف‌ناپذیر تولید است: نیروی کار آموزش‌دیده، سرمایه ثابت، انرژی، لجستیک و محدودیت‌های فیزیکی زمان و فن‌آوری. اما سرمایه مالی می‌تواند نقدینگی، تبدیل [مدت] سررسید [۱۸] و اعتبار را ذیل زیرساختی نهادی و حقوقی سازمان‌دهی کند که انعطاف بسیار بیشتری دارد. یک صندوق پوشش ریسک [۱۹] می‌تواند از چند اطاق در منطقه می‌فر لندن، یک میلیارد یا یک هزار میلیارد دلار را مدیریت کند؛ اما کارخانه تولید نیمه‌رساناها نمی‌تواند بدون سال‌ها سرمایه‌گذاری، ظرفیت تولید خود را دو برابر کند. رابطه میان الزامات مادی خدمات مالی و ارزشی که از طریق واسطه‌گری مالی استخراج می‌شود، فوق‌العاده سست و بی‌ربط است و همین موضوع خودمختاری و استقلال به مالیه می‌بخشد که سرمایه مولد هرگز نمی‌تواند به آن دست یابد. پاداش‌های نقدشوندگی [۲۰]، سلسله‌مراتب وثیقه‌ها، شروط پرداخت و قیمت‌گذاری بر اساس مدت سررسید، همگی از همین خودمختاری سرچشمه

می‌گیرند. این سازوکارها بازتاب نوعی «برداشت رانت» [۲۱] نیست که از بیرون بر فرآیند تولید تحمیل می‌شود، بلکه پیامد ذاتی جایگاه مالیه در فرآیند انباشت است. مالیه برای انباشت و بسط سرمایه‌داری ضروری است، اما در عین حال می‌تواند شروطی را تحمیل کند که از الزامات سودآوری تولیدی فرسنگ‌ها فاصله دارد.

این دو شکل از سرمایه در بازار جهانی درهم چفت می‌شوند: سرمایه مالی شرایط نقدشوندگی مدارهای تولیدی را تعیین می‌کند و سرمایه مولد نیز مبنای مادی خلق سود را فراهم می‌آورد. این چفت‌شدگی ساختاری است، نه از جنس ادغام یا تلفیقی ساده. سودآوری تولید فراملی از دسترسی جهانی به مالیه جدایی‌ناپذیر است و خود این مالیه هم به رژیم نقدینگی تحت حاکمیت دلار بستگی دارد. [۲۲] صلبیت زنجیره‌های تولید جهانی به واسطه سیستم مالی انعطاف‌پذیر کار می‌کند و تعامل این دو ذیل سازوکارهای «پول جهانی» مفصل‌بندی می‌شود؛ سازوکارهایی که متکی‌اند به دولت هژمون. داده‌های پایگاه اوربیس (Orbis) درباره بزرگ‌ترین شرکت‌های تولیدی نشان می‌دهد که ذخایر نقدی آن‌ها بسیار بیشتر از استقراض کوتاه‌مدتشان است. [۲۳] شرکت‌های سردمدار امروزه ذخایر نقدینگی احتیاطی عظیمی در اختیار دارند، در حالی که اعتبار بانکی به ابزاری حاشیه‌ای و اقتضایی تقلیل یافته است. بخش اعظم سرمایه در گردش و سرمایه‌گذاری‌ها از محل سود انباشته [۲۴] و انتشار اوراق بهادار تأمین می‌شود و وام‌های بانکی صرفاً به عنوان پشتوانه نگاه داشته می‌شوند. با این همه، این شرکت‌ها

همچنان برای دسترسی به ملزومات اساسی پول جهانی وابسته به بانک‌ها می‌مانند: از امکانات سپرده‌گذاری امن و پرداخت‌های فرامرزی گرفته تا کانال‌های کارگزاری بانکی و دسترسی به سیستم تسویه دلاری. [۲۵] در این میان بانک‌ها کارمزد و سپرده‌های ارزان‌قیمت کسب می‌کنند و شرکت‌های غیرمالی هم به زیرساختی پولی دست می‌یابند که خود قادر به بازآفرینی‌اش نیستند. بنابراین، رابطه موجود سلطه ساده بانک‌ها نیست، بلکه نوعی وابستگی متقابل ساختاری ذیل سلسله‌مراتب پولی است.

زنجیره‌های تولید

تولید برای بازار جهانی به وظایف و تکالیفی خرد تقسیم شده که از طریق زنجیره‌های بین‌المللی تحت سلطه شرکت‌های چندملیتی، بین مرزها هماهنگ می‌شود. [۲۶] مبادلات تجاری درون و بین این زنجیره‌ها بخش اعظم تجارت جهانی را تشکیل می‌دهد. [۲۷] هر زنجیره مدارهای یک یا چند شرکت چندملیتی را با مدارهای شرکت‌های وابسته و تامین‌کنندگان مستقل درهم می‌آمیزد. متراکم‌ترین و پیچیده‌ترین حلقه‌ها از نظر فن‌آوری میان اقتصادهای مرکز قرار دارند؛ پیوندهای مرکز-پیرامون اگرچه گسترده و رو به رشدند، اما کماکان در مرتبه ثانویه باقی می‌مانند. جغرافیای «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی» [۲۸] بازتابی از همین الگو است: جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی [۲۹] در سال ۲۰۲۳ به حدود ۱/۳ هزار میلیارد دلار بالغ شد؛ هرچند اقتصادهای در حال توسعه

اندکی کمتر از نصف این رقم را جذب کردند، اما بخش اعظم «پروژه‌های از صفر» [۳۰] نصیب کشورهای توسعه‌یافته شد. [۳۱] موجودی انباشته این سرمایه‌گذاری‌ها [۳۲] حتی نامتوازن‌تر است: موجودی انباشته ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سال ۲۰۲۳ تقریباً به ۴۹ هزار میلیارد دلار رسید که اندکی بیش از سه‌پنجم آن در اختیار اقتصادهای توسعه‌یافته است و سهم ایالات متحده به تنهایی اندکی بیش از یک‌چهارم است.

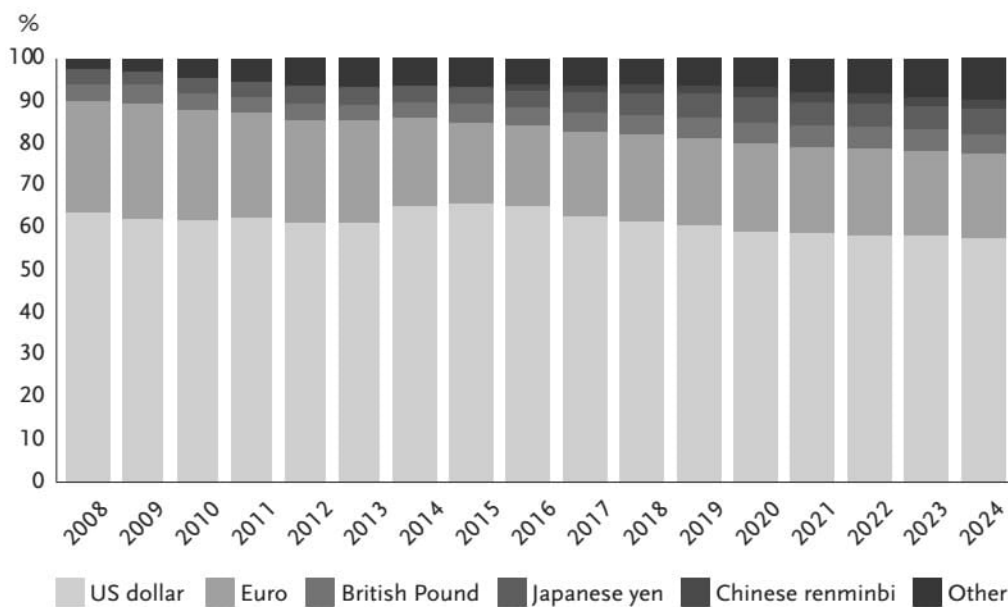
مسئولیت هماهنگی معمولاً بر دوش یک شرکت چندملیتی سردمدار است که واحدهای وابسته، تامین‌کنندگان، شرکا و مشتریان را با هم هماهنگ می‌کند. شرکت‌های سردمدار محصولات جدید را راه می‌اندازند، نحوه به‌کارگیری نیروی کار را مشخص می‌کنند، انتقال فن‌آوری را در کنترل دارند، لجستیک را مدیریت می‌کنند و سودها را در مرکز گرد می‌آورند. آن‌ها همچنین با دستکاری قواعد قیمت‌گذاری و شروط اعتباری، تامین‌کنندگان را منضبط می‌کنند؛ یعنی شرایط اعتبارات تجاری را تعیین می‌کنند و نحوه دسترسی آن‌ها به نقدینگی در بازارهای مالی را معین می‌کنند و از طریق همین سازوکارهاست که تامین‌کنندگان رسماً مستقل را به زنجیره خود مقید می‌کنند. بنگاه هماهنگ‌کننده در موقعیتی ممتاز برای استخراج بازده قرار دارد: قیمت‌گذاری انتقالی [۳۳] می‌تواند سودهای اعلامی را به حوزه‌های قضایی با مالیات پایین جابه‌جا کند؛ دریافت هزینه‌های مالکیت فکری و خدمات مدیریتی می‌تواند از دارایی‌های ناملموس رانت استخراج کند؛ و بدهی‌ها و پرداخت بهره

درون‌شرکتی موجب تغییر مسیر جریان‌های نقدی به درون ساختار شرکت می‌شود. شرکت‌های سردمدار تا عمیق‌ترین سطوح شبکه خود را ملزم به صدور فاکتور دلاری می‌کنند. در بازه زمانی ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۹، حول‌وحوش سه‌چهارم صادرات منطقه آسیااقیانوسیه و تقریباً تمام صادرات در قاره آمریکا به دلار فاکتور شده است؛ تنها استثنای اصلی در این میان اروپاست که یورو در آن حرف اول را می‌زند. [۳۴]

عدم توازن قدرت درون زنجیره‌ها همان قدر که از اهرم‌های مالی نشأت می‌گیرد، حاصل کنترل بر مالکیت فکری، طراحی محصول و دسترسی به بازار هم است. شرکت‌های سردمدار وظایف دارای ارزش زیاد را برای خود نگاه می‌دارند؛ در حالی که بنگاه‌های پیرامونی معمولاً به وظایفی متکی بر نیروی کار بالا و فن‌آوری پایین محدود می‌شوند؛ وظایفی با حاشیه سود بسیار اندک، چرخه طولانی تبدیل نقدینگی [۳۵]، ریسک بالای ارزی و اتکای شدید به بدهی‌های کوتاه‌مدت. نقش دلار عملیاتی کردن این روابط پراکنده در مقیاس جهانی است؛ مثلاً دلار تضمین می‌کند که تعهدات پزویی یک تامین‌کننده تایوانی به یک پیمانکار جزء مکزیکی می‌تواند از طریق سیستمی تسویه شود که هر دو طرف آن را نقدشونده بدانند. تقریباً نیمی از پرداخت‌های فرامرزی پردازش‌شده توسط سوئیفت (سیستم تسویه بین‌بانکی بین‌المللی) به دلار تسویه می‌شوند؛ رقمی که با کنار گذاشتن جریان‌های درون حوزه یورو به حدود سه‌پنجم می‌رسد؛ همچنین حدود ۵۵ درصد از مطالبات بانکی بین‌المللی و ارزی و ۶۰ درصد

از بدهی‌های بانکی با پایه دلار ثبت شده‌اند.[۳۶] این ساختارهای پولی بسیار فراتر از سهم ایالات متحده از تولید جهانی می‌رود.

شکل ۱: ذخایر ارزی بانک‌های مرکزی، ۲۰۰۸-۲۰۲۴



Sources: IMF COFER; Bertaut et al., 'International Role of the US Dollar'.

سرمایه مالی جهانی است که شروط نقدشوندگی را تعیین می‌کند، شروطی که بنگاه‌های غیرمالی ذیل آن موجودی انبار، مطالبات دریافتی و ظرفیت تولیدی خود را حفظ می‌کنند. از همین رو، رویه‌های اعتبارات تجاری، شروط پرداخت، قواعد تنزیل، سازوکارهای پوشش ریسک و روش‌های مدیریت ریسک درون زنجیره‌های جهانی، همگی بازتاب‌دهنده ترجیحات مدیران سبدهای سرمایه‌گذاری[۳۷] در سطح جهانی هستند.

بنگاه‌های دارای موقعیت پیرامونی مدام تحت فشارهای پولی و مالی برخاسته از مرکز قرار می‌گیرند، حتی وقتی تولید مادی‌شان فقط جنبه داخلی دارد. مهم‌تر از همه، کل چرخه زنجیره تولید به جد تحت تأثیر تصمیمات نرخ بهره فدرال رزرو قرار دارد. [۳۸] شکل ۱ نشان می‌دهد که تقریباً ۶۰ درصد از ذخایر رسمی ارزی در سراسر جهان همچنان به دلار نگهداری می‌شوند و یورو نتوانسته چالشی جدی برای آن ایجاد کند. [۳۹] رشد جزئی سهم ارزهای فرعی‌تر مانند ین و پوند نیز هنوز پیوندی تمام‌وکمال با سلطه دلار دارد. فدرال رزرو، خزانه‌داری آمریکا، معماری حقوقی-مقرراتی تحریم‌ها و سیستم‌های پرداخت و الزام‌آوری قراردادهاست که تعیین می‌کند کدام دارایی نقدشونده و امن محسوب می‌شود، چه کسی به نقدینگی دسترسی دارد و شروط تعدیلات ترازنامه‌ها در آن سوی مرزها چیست.

وابستگی متقابل مدارهای تولیدی و مالی، نفوذی بالا در اختیار دلار می‌گذارد. کمیابی دلار بدل به اهرم مستقیم اعمال قدرت می‌شود. ترازنامه‌های ۵۰۰ شرکت بزرگ تولیدی بازتابی از همین ساختارند؛ ترازنامه‌هایی که مطابق جدول ۱، محدودیت‌های کلی مربوط به مدت سررسیدهای تأمین مالی و نقدینگی را در میان بزرگ‌ترین شرکت‌ها نشان می‌دهد. بنگاه‌های آمریکایی ۳۲ درصد از این نمونه جهانی را تشکیل می‌دهند، اما بیش از نصف کل بدهی‌های بلندمدت و تقریباً ۳۹ درصد از کل وجوه نقد را در اختیار دارند، بی‌آن‌که اتکای چندانی به اعتبارات کوتاه‌مدت داشته باشند. در مقابل، شرکت‌های چینی با آن‌که بیش از ۲۰

درصد از نمونه را به خود اختصاص می‌دهند، تنها ۶.۵ درصد از بدهی‌های بلندمدت را دارند و در همین حال، سهم نامتناسب و بالایی از استقراض‌های کوتاه‌مدت را بر دوش می‌کشند. هند و برزیل هم الگوی مشابهی بروز می‌دهند.

بنگاه‌های فعال ذیل دولت منتشرکننده پول جهانی از چنین شرایطی برخوردارند و در عین حال، بنگاه‌های فاقد این دولت، با چنین محدودیت‌هایی دست‌به‌گریبانند. پول جهانی تعیین می‌کند که کدام ترازنامه‌ها را می‌توان در لحظات فشار مالی تثبیت کرد و حدود ممکن ساختارهای سررسید و نقدشوندگی در شرایط عادی را مشخص می‌کند. بنگاه‌های فعال تحت حاکمیت دولت منتشرکننده پول جهانی، در مقایسه با شرکت‌های هم‌اندازه‌ای که دولتشان فاقد پشتوانه‌های پولی است، می‌توانند سررسیدهای بدهی طولانی‌تر، ذخایر احتیاطی نقدی بزرگ‌تر و اتکای کم‌تری به استقراض کوتاه‌مدت داشته باشند. این تفاوت‌ها بازتاب شرایط ساختاری تأمین مالی است که از طریق سیستم‌های مالی داخلی و توان دولت به بنگاه‌ها منتقل می‌شود. ترازنامه‌های شرکتی، سلسله‌مراتب بین‌المللی ارزها را به صورت محدودیتی بر سر راه انباشت سرمایه ثبت می‌کند.

جدول ۱: شرکت‌های بزرگ تولیدی، سهم درصدی					
کشور	شرکت‌ها	گردش مالی	وجوه نقد و معادل‌های نقد	بدهی‌ها و وام‌های کوتاه‌مدت	بدهی بلندمدت
آمریکا	32.00	40.73	38.88	27.12	50.61
چین	20.60	14.14	19.71	27.30	6.46
بریتانیا	4.00	7.65	5.14	3.79	7.39
فرانسه	5.40	7.31	9.53	12.64	6.54
هلند	4.00	4.31	5.34	4.11	3.88
هند	3.40	3.46	1.48	4.79	2.81
برزیل	2.00	2.27	1.61	1.93	4.36
سوئیس	0.80	1.64	1.06	2.02	1.69
سوئد	1.80	1.48	1.59	1.29	1.02
ایرلند	2.00	1.48	1.13	0.85	1.98
سایر نقاط جهان	24.00	15.52	14.51	14.18	13.27

Sources: Orbis; author's calculations.

۲) سلسله‌مراتب نقدینگی

پول در سطح داخلی، درون نظامی نهادی عمل می‌کند که تعارضات را مهار و سازوکار تسویه حساب‌ها را تثبیت می‌کند. بازار جهانی اما نهاد همتایی ندارد. هیچ سیستم اعتباری جهانی یا سازوکار بازتخصیص بین‌المللی یا مرجع حقوقی واحدی در سطح جهانی وجود ندارد. پول جهانی همان شکل اقتصادی است که حداقل اتصال لازم برای مبادلات فرامرزی را فراهم می‌آورد. وقتی قیمت‌های داخلی، دستمزدها یا شرایط اعتباری از سطح بازار جهانی فاصله می‌گیرند، تعدیل آن‌ها هرگز به سادگی و روانی رخ نمی‌دهد. بحران‌های نرخ ارز و پرداخت‌ها و توقف‌های ناگهانی در جریان سرمایه نشان می‌دهد که آنچه بر تعدیل ترازنامه‌های

بین‌المللی حاکم است، بازارهای رقابتی نیست، بلکه دسترسیِ سیاسی به پول جهانی است. پول جهانی نه فقط میانجی تراکنش‌های میان شرکت‌های خصوصی است، بلکه واسطهٔ استقراض‌های دولتی، انباشت ذخایر و ضمانت‌های بین‌دولتی هم به شمار می‌رود؛ این پول باید کارکردهایی را بر عهده بگیرد که هیچ ارز ملی و داخلی‌ای قادر به انجامش نیست: یعنی باید در حوزه‌های قضایی گوناگون در مقام واحد محاسباتی، وسیلهٔ پرداخت (تسویهٔ تعهدات میان دولت‌ها و نیز بین سرمایه‌های خصوصی) و ذخیرهٔ ارزش قابل‌دسترس در لحظات بحران عمل کند. از آن‌جا که پول جهانی فراسوی مرزها عمل می‌کند، ناگزیر با روابط ژئوپلیتیک درگیر می‌شود و به ابزار منازعه بدل می‌گردد. دولت منتشرکنندهٔ پول جهانی صرفاً بازیگری در پی تأمین منافع خارجی خود نیست، بلکه مرجع اقتداری است که تسویه، نقدینگی و ضمانت اجرایی تعهدات را برای سرمایهٔ دارای تحرک جهانی تضمین می‌کند. این دولت جایگزین منطق سرمایه نیست، بلکه مدیر و متولی این منطق در سطح بازار جهانی است.

فقط دلار است که کارکردهای پول جهانی را ایفا می‌کند؛ موقعیتی ممتاز که حاصل توان نهادی و قهری دولت آمریکاست. یورو، ین، فرانک سوئیس و پوند در نقش ابزارهای منطقه‌ای و ذخایر ثانویه عمل می‌کنند، در حالی که ارزهای پیرامونی موقعیت‌های ساختاری فرودست را اشغال کرده‌اند؛ یعنی ارزهایی با پاداش نقدشوندگی پایین که تنها با تنزیل پذیرفته می‌شوند و در بازارهای جهانی کمتر معامله می‌شوند یا به عنوان

وثیقه به کار می‌روند.[۴۰] دولت‌های پیرامونی از همین‌رو ناچارند برای جذب سرمایه، نرخ‌های بهره بالاتری تعیین کنند و بازده بیشتری وعده دهند. آن‌ها به جریان‌های ورودی بی‌ثبات و کوتاه‌مدت سرمایه وابسته‌اند و معمولاً به ارز خارجی وام می‌گیرند -وضعیتی که از آن با عنوان «گناه نخستین» یاد می‌شود- و حتی هنگام استقراض به ارز ملی نیز ریسک به ترازنامه وام‌دهندگان خارجی منتقل می‌شود؛ وام‌دهندگانی که قدرت خروج سرمایه را در دست دارند و می‌توانند با این خروج بحران به بار آورند.[۴۱] این سلسله‌مراتب در روندی تاریخی و در بستر تحول مالیه بین‌المللی مبتنی بر سبدهای سرمایه‌گذاری شکل گرفت. بازار یورو دلار[۴۲] در دهه ۱۹۶۰ راه را برای واسطه‌گری دلاری برون‌مرزی[۴۳] در مقیاس گسترده باز کرد؛ فروپاشی سیستم برتون‌وودز و رفع کنترل‌ها بر جریان سرمایه نیز موجب شتاب یافتن جریان‌های کوتاه‌مدت و بازده‌محور به سمت پیرامون شد. بحران‌های ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۱ سرعت بالای معکوس‌شدن جریان سرمایه را آشکار ساخت و اقتصادهای پیرامونی را پس از بحران ۲۰۰۷-۲۰۰۹ به سمت ادغام مالی عمیق‌تری سوق داد. ارزهای پیرامونی صرفاً پول‌های ضعیف نیستند، بلکه در حکم مطالباتی فرودست نسبت به نظام دلاری‌اند که ارزش‌گذاری و نقدشوندگی‌شان به سیاست پولی آمریکا و سبدهای سرمایه‌گذاری مدیران دارایی در سطح جهانی گره خورده است.

استاندارد طلا در قرن نوزدهم نیز از طریق قدرت هژمونیکی کار می‌کرد که متکی بر برتری صنعتی و تجاری بریتانیا، سلطه نیروی دریایی و نفوذ

جهانی «سیتی لندن» [۴۴] بود. وقتی نظم دلاری در سال ۱۹۴۵ پایه‌گذاری شد، بر کنترل آمریکا بر نزدیک به نیمی از تولید صنعتی جهان، تفوق چشمگیر تولیدی و فن‌آورانه و برتری نظامی استوار بود. همین مطلب به آمریکا اجازه داد تا تجارت جهانی را بر پایه تبدیل‌پذیری دلار به طلا، به صورت صدور فاکتورهای دلاری تثبیت کند و بانک‌های مرکزی متحدان را ذیل معماری برتون‌وودز به انباشت ذخایر دلاری متعهد سازد. با پایان تبدیل‌پذیری دلار به طلا در سال‌های ۱۹۷۱ تا ۱۹۷۳، برتری تولیدی آمریکا هم دیگر پیشاپیش فرسوده شده بود، اما سلطه دلار به دلیل وابستگی ساختاری همچنان باقی ماند و عمق بیشتری یافت؛ چرا که تجارت، مالیه و ذخایر جهانی، علی‌رغم کاهش سهم تولیدی آمریکا، کماکان به مدارهای دلاری متکی بر قدرت نظامی و اینرسی نهادی مقید مانده بودند.

آنچه سلطه معاصر دلار را متمایز می‌سازد، همین واگرایی و تفاوت است: ایالات متحده فاقد برتری تولیدی و تجاری است، اما با کنترل بر زیرساخت‌های پولی، کماکان بر حوزه پولی فرمان می‌راند. عملیات دائمی توافق با خرید (ریپو) [۴۵] توسط فدرال رزرو نیویورک در سال ۲۰۲۵، تنها با اوراق خزانه‌داری آمریکا، بدهی نهادهای فدرال و اوراق بهادار با پشتوانه رهنی نهادهای وابسته به دولت وثیقه‌گذاری می‌شد؛ یعنی تنها اوراق دولت و آژانس‌های آمریکایی پذیرفتنی بودند و اوراق قرضه حاکمیتی خارجی، از جمله اوراق حاکمیتی کشورهای «پیرامونی» منطقه یورو، جایی در این میان نداشتند. [۴۶] تنها دولت هژمون است که تعهدات بین‌المللی‌اش را با بدهی‌های خودش تسویه می‌کند؛ باقی دولت‌ها

همگی باید دارایی‌های دلاری به دست آورند، دارایی‌های دلاری در معرض ریسک را مدیریت کنند و فعالیت‌های داخلی خود را با سیاست پولی آمریکا تطبیق دهند. ترازنامه‌ای که در داخل دارای توان پرداخت بدهی به نظر می‌رسد، می‌تواند از طریق بدهی‌های ارزی، تورم وارداتی یا الزامات وثیقه‌گذاری دلاری تا حدودی بحرانی در خطر قرار گیرد.

دسترسی به خطوط تبادل ارزی

فدرال رزرو در جریان بحران ۲۰۰۷-۲۰۰۹ و بار دیگر در سال ۲۰۲۰، نقدینگی دلاری را فقط در اختیار حلقه محدودی از بانک‌های مرکزی قرار داد. دسترسی به خطوط تبادل ارزی یا سوآپ [۴۷]، ترازنامه دولت‌های به رسمیت شناخته شده را تثبیت کرد، در حالی که سایر دولت‌ها ناچار شدند شوک بحران را از طریق انقباض اقتصادی، مصرف ذخایر ارزی و هزینه‌های بالاتر استقراض هضم کنند. اقتصادهای دارای دسترسی می‌توانستند انبساط مالی دولت را تأمین مالی کنند و اعتبارشان را نگه دارند؛ در حالی که اقتصادهای فاقد این دسترسی با سقوط ارزش ارز، فرار سرمایه و ریاضت هم‌سو با چرخه اقتصادی [۴۸] مواجه شدند. [۴۹] این نحوه تخصیص نقدینگی از حیث سرعت و گزینش، با اعطای وام در بحران‌های قبلی متفاوت بود. در هفته‌های بحرانی مارس تا مه ۲۰۲۰، چهارده بانک مرکزی دارای خطوط تبادل ارزی فعال با فدرال رزرو، یعنی ۵ بانک با تسهیلات دائمی و نامحدود (بانک مرکزی اروپا ECB، بانک ژاپن، بانک انگلستان، بانک ملی سوئیس و بانک کانادا) و ۹ بانک با تسهیلات

موقت و عظیم، صدها میلیارد دلار برداشت کردند و تقریباً بلافاصله به نقدینگی لازم برای تثبیت نظام مالی خود دست یافتند. [۵۰] در مقابل، اقتصادهای نوظهور اصلی که بدهی‌های کوتاه‌مدت و سنگین دلاری داشتند، هیچ‌گونه دسترسی به این تسهیلات نیافتند و در نتیجه کاهش شدید ارزش ارز را تجربه کردند و ناچار به خرج کردن ذخایر خود شدند، در حالی که بخش خصوصی‌شان هم با فشار شدید تأمین مالی دلاری مواجه بود. خطوط تبادل ارزی ابزاری برای تعیین عضویت در رژیم نقدینگی دلاری‌اند. تنها گزینه موجود خارج از این حلقه، خودبیمه‌گری [۵۱] است؛ یعنی معطوف کردن منابع داخلی از سیاست صنعتی و سرمایه‌گذاری عمومی به سوی انباشت ذخایر اوراق خزانه‌داری کم‌بازده آمریکا. به این ترتیب، سلسله‌مراتب نقدینگی حتی در دوره‌های آرامش ظاهری نیز ناموزونی جهانی را بازتولید می‌کند.

تحریم‌ها شالوده و بنیان‌های قهری رژیم پول جهانی را عیان می‌سازند. حذف از سوئیفت یا مسدود کردن دارایی‌ها می‌تواند بدون نیاز به اقدام نظامی، سیستم مالی دولتی را از کار بیاندازد. این اقدامات از طریق زیرساخت‌های پرداخت و تسویه‌ای اعمال می‌شوند که در کنترل ایالات متحده است. خزانه‌داری و آپاراتوس حقوقی-مقرراتی آمریکا شروط و ضوابطی را تحمیل می‌کنند که مطالبات دلاری طبق آن‌ها در فراسوی مرزها معتبر شناخته می‌شود. [۵۲] کارآمدی این ابزارها از آن ناشی می‌شود که مرکزیت دلار امکان اجرای قراردادهای یا ابطال آن‌ها را در حوزه‌های قضایی گوناگون فراهم می‌آورد؛ آن هم از طریق اعمال

صلاحیت قضایی آمریکا بر گلوگاه‌های کلیدی پرداخت، تسویه و نگهداری دارایی‌ها. سلسله‌مراتب نقدینگی و به‌کارگیری قهری تحریم‌ها، آن معماری پولی را تکمیل می‌کند که به کمکش، جفت‌شدگی سرمایه مولد و مالی بدل به رژیم سلطه امپریالیستی می‌شود.

(۳) مالی‌سازی مرحله دو

سلطه دلار، نهادهای چندجانبه و تحریم‌ها دیرزمانی بخشی از جعبه‌ابزار امپریالیستی بودند، اما تا بحران ۲۰۰۷-۲۰۰۹ در چارچوبی عمل می‌کردند که هنوز عناصری از نوعی هماهنگی مبتنی بر توافق میان کشورهای مرکز به رهبری آمریکا در خود داشت. گسست سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۹ این ابزارها را به ادواتی عربیان در جهت انضباط ترازنامه‌ای بدل ساخت؛ گذاری از هژمونی ملازم با رضایت به نظمی قهری‌تر. خطوط تبادل ارزی سلسله‌مراتبی‌تر عیان‌تر یافتند، تحریم‌ها سیستماتیک و هدفمند شدند و نهادهایی که روزگاری میانجی بحران‌ها بودند، حالا انضباط و تعدیل را تحمیل می‌کنند. آن بحران نقطه‌ای برای گسستی ساختاری در خود فرآیند مالی‌سازی بود؛ گسستی تعیین‌کننده برای شکل تازه امپریالیستی که در پی آن پدیدار شد. در سه دهه پیش از این بحران، مالی‌سازی مستلزم استخراج سودهای مالی با محوریت بازار بود که ریشه در ترازنامه بانک‌های تجاری داشت: یعنی مالی‌سازی مرحله یک. نهادهای سپرده‌پذیر دارای مقررات به خانوارها اعتبار می‌دادند، در بازارهای مالی

واسطه‌گری می‌کردند و سود خود را عمدتاً از حاشیه سود خالص بهره و کارمزدها به دست می‌آوردند. مرحله اول مالی‌سازی، خلق اعتبار را با بدهکارسازی خانوارها و افزایش حجم تراکنش‌ها گره می‌زد و بانک تجاری را به کارگزار اصلی انباشت مالی بدل می‌کرد؛ هرچند بانک‌های سایه نیز به ویژه در طول رشد حباب مسکن در سال‌های ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۶ حضور و فعالیت داشتند.

واکنش آمریکا به بحران، پیکربندی جدیدی ایجاد کرد: مالی‌سازی مرحله دو. این شکل مالی از آن دوران فترت [۵۳] و قرین سلسله‌مراتب پولی در سطح جهانی است. بانک‌های سایه یا همان واسطه‌های مالی غیربانکی که سبدهایی از اوراق بهادار قابل‌معامله را در اختیار دارند و به جای سپرده‌ها متکی بر تأمین مالی عمده [۵۴] هستند، در مقام کارگزاران خصوصی اصلی و سردمدار پدیدار شدند. بانک‌های سایه گروهی بسیار متنوع را می‌سازند و شامل نهادهایی می‌شوند متکی بر پس‌اندازهای «واقعی» (نظیر صندوق‌های بازنشستگی و شرکت‌های بیمه) و نیز نهادهایی را در بر می‌گیرند که برای به دست آوردن اوراق بهادار قابل‌معامله استقراض‌های سنگین می‌کنند (نظیر صندوق‌های پوشش ریسک). برای هر دو گروه، حالا دولت و بیش از همه، بانک مرکزی است که سازوکار محوری تداوم فعالیت‌های مالی محسوب می‌شود. اگرچه تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار [۵۵]، محصولات مالی ساختاریافته [۵۶] و بانکداری سایه از دهه ۱۹۸۰ مدام گسترش یافته بودند، اما ویژگی مشخص مالی‌سازی مرحله دو، تأمین پشتوانه مستقیم مالی مبتنی بر

بازار [به جای وام بانکی] از سوی ترازنامه‌های دولتی است. این مسأله تغییری کیفی در منابع سود مالی به بار آورد. بانک‌های تجاری سود خود را عمدتاً از حاشیه سود خالص بهره و نیز کارمزدها و حق‌العمل‌های حاصل از بسط اعتبار و حجم بالای تراکنش‌ها به دست می‌آورند. بانک‌های سایه اما همان مدیران سبد سرمایه‌گذاری‌اند که سرمایه را به تصاحب اوراق بهادار قابل‌معامله تخصیص می‌دهند و بازده آنان از بهره و سود سهام حاصل این اوراق - و مهم‌تر از همه از عایدی سرمایه‌ای [۵۷]- نشأت می‌گیرد. از منظر اقتصاد سیاسی مارکسیستی، سود بانک‌های تجاری حاصل تفاوت میان نرخ بهره وام‌دهی و وام‌گیری است، در حالی که سود بانک‌های سایه حول تفاوت میان نرخ متوسط سود و نرخ متوسط بهره می‌چرخد؛ تفاوتی که به کسب عایدی‌های سرمایه‌ای می‌انجامد. جای تعجب ندارد که ذیل مالی‌سازی مرحله دوم، افزایش قیمت‌ها در بازار سهام بدل به مهم‌ترین مسیر انباشت مالی شد.

از اواسط دهه ۱۹۷۰ تا سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۹، سود بانک‌های آمریکایی در مقایسه با سود شرکت‌های غیرمالی جهشی شدید داشت و در اواسط دهه ۲۰۰۰ به نزدیک ۴۰ درصد از کل سودها رسید. [۵۸] در دهه ۱۹۸۰ و اوایل دهه ۱۹۹۰، سودآوری مالی بانک‌ها در درجه اول بر حاشیه سود خالص بهره استوار بود، زیرا مقررات‌زدایی امکان گسترش سریع ترازنامه‌هایشان را فراهم می‌ساخت؛ اما با کاهش این حاشیه‌ها از اوایل دهه ۱۹۹۰، بانک‌ها به سمت درآمدهای غیربهره‌ای - یعنی کارمزدها،

حق‌العمل‌ها، سودهای معاملاتی و تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار - و نیز بدهی خانوارها چرخیدند و مسکن را بدل به ساحت اصلی استخراج ارزش کردند. بدهی خانوارها در ایالات متحده و سایر اقتصادهای مرکز تا سال ۲۰۰۷ به سطحی بی‌سابقه در زمانه صلح رسید. اما بدهکاری خانوارها پس از سال ۲۰۰۹ کاهش یافت و برای بیش از یک دهه پایین ماند، و بدهی شرکتی نیز در مقایسه با تولید ناخالص داخلی دچار رکود شد و پس از آن هم فقط رشدی ملایم را تجربه کرد. انقباض حاشیه سود خالص بهره، مقررات‌گذاری‌های پس از بحران و حجم پایین تراکنش‌ها، سودآوری بانک‌های تجاری را محدود کرد؛ مالی‌سازی مرحله اول دیگر رمقی برایش نمانده و به آخر خط رسیده بود.

اما درست زمانی که گسترش بدهی‌های خصوصی رو به افول گذاشت، بدهی دولتی آمریکا از حدود ۶۰ درصد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۰۷ سر به فلک کشید و تا سال ۲۰۲۵ به بیش از ۱۰۰ درصد رسید. نرخ رسمی بهره [۵۹] برای بیش از یک دهه در نزدیک صفر نگه داشته شد و در همین حال فدرال رزرو بارها و به طور متوالی، موجهایی از تسهیل کمی [۶۰] به راه انداخت و اوراق بهادار دولتی و خصوصی را در ابعادی تا آن زمان غیرقابل‌تصور جذب کرد و ترازنامه‌اش را متورم کرد. سیاست پولی به ابزار اصلی ایجاد ثبات تبدیل شد. اگر مرحله اول مالی‌سازی بر خلق بدهی‌های خصوصی متکی بود، مرحله دوم بر انباشت بدهی دولتی و خرید دارایی در مقیاس کلان توسط بانک‌های مرکزی استوار است. داربست مالی دوران فترت از این قرار است. در این رژیم جدید، فشار

مقرراتی و تنظیم‌گری و جست‌وجو برای بازده به سود بانکداری سایه تمام شد و بانکداری سایه در ابعادی عظیم گسترش یافت. تا اوایل دهه ۲۰۲۰، بخش وسیع واسطه‌گری مالی غیربانکی تقریباً نیمی از کل دارایی‌های مالی جهان را به خود اختصاص داد و در مقایسه با سال ۲۰۰۹ بیش از ۱۰۰ درصد رشد کرد. [۶۱] تمرکز مالکیت این بخش نیز بسیار شدت یافت. [۶۲] سه غول بزرگ - یعنی بلک‌راک (BlackRock)، ونگارد (Vanguard) و استیت استریت (State Street) - مجموع سهام خود را در شرکت‌های موجود در شاخص اس‌اند‌پی ۵۰۰ (S&P ۵۰۰) تقریباً چهار برابر کردند و آن را از حدود ۶ درصد در سال ۲۰۰۸ به بیش از ۲۰ درصد تا سال ۲۰۲۵ رساندند و مالکان فراگیر [دارایی] [۶۳] شدند که کارمزدهای مدیریت دارایی‌شان به شکلی مهارناپذیر همگام با افزایش قیمت دارایی‌ها بالا می‌رود.

انضباط شاخص‌ها

مدیران دارایی‌ها خود سازوکار انتقال قدرت به حوزه حکمرانی شرکتی در مرحله دوم مالی‌سازی هستند. درآمد آنان بیش از آن‌که به عملکرد واقعی شرکت‌ها وابسته باشد، به ارزش کل دارایی‌های تحت مدیریتشان بستگی دارد؛ همین مسأله متعهدشان می‌سازد تا از شرایط لازم برای ترقی مدام قیمت دارایی‌ها اطمینان حاصل کنند؛ شرایطی از جمله وجود بازارهای عمیق و نقدشونده برای بدهی‌های دولتی، اوراق بهادار دلاری به عنوان وثیقه و البته تضمین و پشتوانه مالی فدرال رزرو. مدیران دارایی با

مدیریت شرکت‌ها تعامل مستقیم دارند، اما علاوه بر آن از طریق سازوکارهای مبتنی بر بازار نیز عمل می‌کنند؛ سازوکارهایی نظیر شاخص‌ها - یا همان معیارهای مرجع [۶۴]- که تعیین می‌کند صندوق‌های سرمایه‌گذاری چه دامنه‌ای از اوراق بهادار را باید در سبد خود داشته باشند. شرکت‌های غیرمالی ناچارند سیاست‌هایی اتخاذ کنند که بازده بالای سهامداران را تضمین کند، سطح استقراض خود را طوری تنظیم کنند که واجد شرایط حضور در شاخص‌های عمده باشند و رویه‌های حکمرانی‌ای را پیش بگیرند که رضایت طراحان این شاخص‌ها را جلب کند. شرکت‌هایی که از این رویه‌های الزامی سرپیچی کنند، با افزایش هزینه‌های استقراض مواجه می‌شوند و دسترسی خود به تأمین مالی در مقیاس جهانی را از دست می‌دهند. در مرحله اول مالی‌سازی، بانک‌ها شرکت‌ها را از طریق روابط اعتباری منضبط می‌کردند؛ حتی وقتی گسترش مدام مالیه مبتنی بر بازار در قیاس با دوره‌های گذشته از شدت آن انضباط کاسته بود. در مقابل، رژیم مرحله دوم تا حد زیادی از طریق سازوکارهای غیرشخصی عمل می‌کند که شاخص‌ها نوع بارز آن هستند. این بازوی انضباطی ابعادی جهانی پیدا می‌کند - خاصه از آن رو که این سازوکارهای غیرشخصی عموماً دلاری‌اند. سرمایه‌داری مدیران دارایی می‌تواند بدون اشغال هیچ سرزمینی یا اداره مستعمراتی در فراسوی مرزها عمل کند و سازوکاری اساسی برای امپریالیسم ترازنامه‌ای [۶۵] فراهم آورد.

تخاصمی ساختاری میان بانک‌های تجاری و بانک‌های سایه وجود ندارد: بانک‌های تجاری وام‌دهندگان اصلی به بانک‌های سایه‌اند و اغلب نقش مستقیمی در تأسیس آن‌ها دارند. اما بانک‌های سایه سازوکارهای سودآوری و روابط متفاوتی با دولت دارند. حیات آن‌ها در گروی افزایش قیمت‌ها در بازار سهام است و خرید اوراق بهادار خود را از طریق تودیع وثیقه در بازارهای توافق بازخرید (ریپو) [۶۶] تأمین مالی می‌کنند، بنابراین نقدینگی این بانک‌ها وابسته به در دسترس بودن و مقبولیت اوراق بهادار دولتی به عنوان وثیقه معیار است. بانک‌های مرکزی با پیشبرد سیاست تسهیل کمی و ضوابط وثیقه‌گذاری، به داوران نهایی این مقبولیت بدل شدند و عملاً در نقش دلال نهایی [۶۷] کل سیستم سایه عمل کردند. رشد سریع مالیه سایه پس از بحران، یکسره بر آن ماشین نقدینگی و وثیقه‌گذاری استوار است که مجموعه خزانه‌داری-فدرال رزرو برپا کرده است: چرخشی کیفی که نشان می‌دهد فدرال رزرو به‌جای مقررات‌گذاری و تنظیم‌گری صرف بانک‌ها، پیکربندی دوباره کل نظام مالی را هماهنگ کرد و ترازنامه خود را به عنوان محور مرکزی مالیه مبتنی بر بازار قرار داد. فدرال رزرو با تعیین این‌که کدام اوراق صلاحیت پذیرش به عنوان وثیقه را دارند و کدام چنین صلاحیتی ندارند، سلسله‌مراتب اعتبارات جهانی را سمت‌وسو می‌دهد.

مرحله دوم مالی‌سازی نتیجه تحول خودجوش بازار نیست، بلکه تثبیت سرمایه مالی با هدایت دولت است، روندی برای تضمین آن‌که نقدینگی

مورد نیاز برای تولید جهانی کماکان مقید به دلار است. چنان‌که یکی از مقامات بانک تسویه‌حساب‌های بین‌المللی (BIS) [۶۸] اشاره کرده، مرکز ثقل مالی جهانی قاطعانه از واسطه‌گری بانک‌محور دوره پیش از ۲۰۰۷ فاصله گرفته و به سمت رژیم مبتنی بر بازار حرکت کرده؛ رژیمی که صندوق‌های دارای اهرم مالی [۶۹] و دیگر واسطه‌های مالی غیربانکی در آن تعیین می‌کنند اعتبارات دولت‌ها با چه قیمتی تامین شود و چگونه تخصیص یابد و این کار را از طریق بازارهای دلاری توافق باخرید (ریپو)، وثیقه و تبادل ارزی انجام می‌دهند. [۷۰] این تحول پیوند تازه‌ای میان بانک‌ها، بانک‌های سایه و دولت‌ها برقرار کرده است، به نحوی که حتی کشورهای توسعه‌یافته نیز در نتیجه انباشت بدهی دولتی در نهادهای سایه متکی بر استقراض کوتاه‌مدت، دچار جهش هزینه‌های استقراض و معضل کمبود نقدینگی دلاری شده‌اند. این فشار تنها از طریق خطوط تبادل ارزی و تسهیلات اضطراری فدرال رزرو تخفیف می‌یابد. اوراق خزانه‌داری آمریکا و ترازنامه فدرال رزرو در کنار یکدیگر زیرساخت وثیقه و نقدینگی بازارهای جهانی را تثبیت می‌کنند. بدین‌صورت، سلطه دلار نه از طریق رقابت‌پذیری بنگاه‌های مالی آمریکا، بلکه به واسطه توانایی هژمون در دیکته کردن شرایط نقدینگی در فراسوی مرزها دوام می‌یابد.

۴) مالی‌سازی تبعی

مالی‌سازی تبعی [۷۱] همتای پیرامونی مالی‌سازی در مرکز است. این

پدیده حاصل روندهایی است که جریان‌های سرمایه اقتصادهای پیرامونی را به مثابه عرصه‌هایی برای ارزش‌افزایی [۷۲] به درون خود می‌کشند، همان جریان‌هایی که بخش اعظم آن از نظام‌های مالی مرکز سرچشمه می‌گیرد و متأثر از انتخاب‌های سبد سرمایه‌گذاری متصل به سیاست پولی مرکز است. با وجود افزایش سهم بازارهای نوظهور از تولید جهانی، جریان‌های سرمایه کماکان به شدت در مرکز متمرکز شده است: ایالات متحده به تنهایی در سال‌های ۲۰۲۲ تا ۲۰۲۳، ۴۱ درصد از کل جریان‌های ناخالص ورودی سرمایه را به خود اختصاص داد، یعنی چیزی حدود دو برابر سهمش پنج سال پیش از آن. [۷۳]

مالی‌سازی تبعی زمانی پدیدار می‌شود که اقتصادهای پیرامونی به صورت گره‌گاه‌هایی وابسته وارد این مدارها شوند. نظام‌های مالی داخلی کشورهای پیرامونی تحت‌تأثیر ورود جریان‌های سرمایه قابل‌استقراض [۷۴] دگرگون شده و ساختار بازتولیدشان به آن شرایط نقدینگی گره می‌خورد که در دولت‌های مرکز تعیین می‌شود. مالی‌سازی تبعی از طریق سازوکارهایی عمل می‌کند که ضمن تشدید بی‌ثباتی در اقتصادهای فرودست، منابع را هم از پیرامون به مرکز منتقل می‌سازد. [۷۵] چنین الگویی نسخه‌ای دیررس یا ناقص از مالی‌سازی مرکز نیست، بلکه شیوه‌ای متمایز است که موقعیت پیرامونی در تولید و مالیه جهانی به آن شکل داده است.

سازوکاری محوری که فرودستی در زنجیره تولید را با فرودستی مالی پیوند می‌دهد، به کمک ترازنامه‌ها کار می‌کند. موقعیت فرودست در زنجیره‌های جهانی، ناگزیر وابستگی به نقدینگی دلاری ایجاد می‌کند. تأمین‌کنندگان در این کشورها با شروط پرداختی مواجهند که شرکت‌های سردمدار بر آن‌ها تحمیل می‌کنند؛ شروطی نظیر وصول مطالبات دریافتی طی ۶۰ تا ۹۰ روز در حالی که تأمین‌کنندگان ناچارند دستمزدها و هزینه‌های نهاده‌ها را بی‌درنگ بپردازند. این شکاف زمانی، نیاز مداوم به تأمین مالی سرمایه در گردش را اجتناب‌ناپذیر می‌سازد. از سوی دیگر، صدور فاکتور دلاری فارغ از وضعیت فروش نهایی، آنان را در معرض ریسک ارزی قرار می‌دهد؛ در حالی که فرودستی فن‌آورانه هم باعث می‌شود تعهدات منظم دلاری بابت حق امتیازها، قطعات وارداتی و خدمات فنی برایشان به بار بیاید. از آن‌جا که حاشیه سود تأمین‌کنندگان پیرامونی اندک است، معمولاً توان تأمین مالی این کسری‌ها را از محل سود انباشته ندارند و با توجه به نرخ‌های بهره گزاف داخلی، نمی‌توانند صرفاً به اعتبارات داخلی تکیه کنند و همین موضوع آنان را به سوی اعتبارات دلاری سوق می‌دهد؛ اعتباراتی که از طریق شبکه‌های بانکی شرکت‌های سردمدار یا بانک‌های محلی متکی به منابع ارزی حاصل می‌شود. به این ترتیب، مدار تولید باعث می‌شود تعهدات دلاری مستقیماً به پیش‌شرط مشارکت در زنجیره بدل شوند. این وابستگی‌ها در سطح شرکتی است که در سطح کلان به شکل فشارهای سنگین بر تراز پرداخت‌ها تجمیع می‌شود. ادغام در زنجیره تولید پیامدهایی چون ناهم‌ترازی نظام‌مند ارزی [۷۶] در بخش

شرکتی، خروج مداوم دلار برای هزینه‌های فن‌آوری و خروج سود از کشور و کسری مالی فراتر از درآمد تجاری شرکت را در پی دارد.

رژیم مالی‌سازی تبعی پاسخی ضروری برای تثبیت اقتصادی است که ادغام تولیدی‌اش مبتنی بر ترازنامه‌های دلاری است: بدون وجود این رژیم، تعهدات دلاری بخش شرکتی به بحران‌های پی‌پی در پرداخت‌های ارزی منجر می‌شود و با وجود آن هم دولت است که هزینه‌های تعدیل ساختاری را به جان می‌خرد. بانک‌های مرکزی پیرامون، برخلاف همتایان خود در مرکز، نمی‌توانند آزادانه ترازنامه‌هایشان را گسترش دهند، دست به خریدهای کلان دارایی بزنند یا نقش پشتوانه بانک‌های سایه را بر عهده بگیرند. نرخ ارز و تهدید همیشگی فرار سرمایه تعیین‌کننده دامنۀ فضای سیاست‌گذاری آنان است. آن‌ها ناچارند ذخایر ارزی عظیمی - عمدتاً به دلار - انباشت کنند، سیاست هدف‌گذاری تورم را بپذیرند و نرخ‌های رسمی بهره را بالا نگه دارند؛ نه لزوماً از آن رو که شرایط داخلی چنین ایجاب می‌کند، بلکه چون این چارچوب‌های سیاستی نشانه تعهد به بازدهی بالاست تا نقدشوندگی پایین ارز ملی جبران شود. انباشت ذخایر ارزی در حکم خودبیمه‌گری در برابر بی‌ثباتی عمل می‌کند، اما نگهداری این ذخایر در قالب دارایی‌های متعلق به کشورهای مرکز بازده ناچیزی دارد، در حالی که هزینه استقراض داخلی همچنان کمرشکن است. بدین‌سان منابعی که می‌توانستند خرج توسعه شوند، از چرخه خارج می‌شوند و سلسله‌مراتب پول جهانی متضمن انتقال مستمر منابع از پیرامون به مرکز می‌شود: انتقالی ساختاری که در شکل ۱ نشان داده

شد، جایی که خودبیمه‌گری پیرامون شالوده نقدشوندگی نظم دلاری را شکل می‌دهد. سرانجام بانک‌های مرکزی پیرامون برای مهار پیامدهای تورمی انباشت ذخایر و در عین حال حفظ جذابیت نرخ‌های بهره داخلی برای سرمایه‌گذاران خارجی، با انتشار اوراق بدهی داخلی دست به «خنثی‌سازی پولی» [۷۷] جریان‌های ورودی سرمایه می‌زنند. این عملیات اوراق بهادار دولتی نقدشونده را به بانک‌های محلی می‌سپارد و بدین‌نحو هم مالی‌سازی داخلی اقتصاد را شتاب می‌بخشد و هم خود دولت را بدل به بخشی از سازوکار مالی‌شدن می‌کند.

باج نقدینگی

محاسبات مبتنی بر داده‌های بانک تسویه‌حساب‌های بین‌المللی (BIS) نشان می‌دهد که در اکتبر ۲۰۲۵، میانگین نرخ بهره رسمی در کشورهای بزرگ در حال توسعه (برزیل، هند، اندونزی، مکزیک و آفریقای جنوبی) ۴ واحد درصد بالاتر از نرخ بهره فدرال رزرو بوده است. این شکاف نه پاداشی متعارف برای ریسک، بلکه خراجی ساختاری است که خود سلسله‌مراتب ارزی تحمیل می‌کند؛ نوعی باج نقدینگی. نرخ‌های بالای بهره داخلی سرمایه‌گذاری مولد را کاهش می‌دهد و شرکت‌های بزرگ را به سمت استقراض خارجی می‌کشاند، یعنی جایی که تأمین مالی ارزان‌تر تمام می‌شود و در همین حال، درآمدها عمدتاً به ارز داخلی است؛ در نتیجه ناهم‌ترازی ارزی عمیق‌تر می‌شود و استیلای مالیّه خارجی مستحکم‌تر. [۷۸] این ناهم‌ترازی شرکت‌ها را در برابر توقف ناگهانی جریان

سرمایه و سقوط نرخ ارز آسیب‌پذیر می‌سازد. [۷۹] نرخ‌های بهره بالا و جریان‌های ورودی سرمایه‌ای که این نرخ جذب می‌کند، معمولاً به بیش‌ارزش‌گذاری نرخ ارز [۸۰] می‌انجامد که گرچه بازده مالی را بالا می‌برد و هزینه واردات کالاهای سرمایه‌ای را کاهش می‌دهد، اما در عین حال سودآوری تولیدکنندگان معطوف به بازار داخلی را تحلیل می‌برد و بخش کالاهای مبادله‌پذیر در تجارت بین‌المللی را هم تضعیف می‌کند. پس رقابت‌پذیری صنعتی فرسوده شده و در همین‌حین، وابستگی به تأمین مالی خارجی مدام رشد می‌کند، چرا که کسری حساب جاری افزایش یافته است و در نهایت، الگوی مصرف هم به نحوی دگرگون می‌شود که اتکا به سرمایه خارجی در ساختار اقتصاد ریشه می‌دواند.

مالی‌سازیِ تبعی به بازتولید موقعیت‌های طبقاتی متمایز دامن می‌زند: بنگاه‌های بزرگ داخلی که اغلب به شرکت‌های چندملیتی وصلند و به اعتبارات ارزی و بازارهای مالی داخلی دسترسی دارند، از تفاوت نرخ بهره سود سرشاری می‌برند، یعنی مزیتی که مشخصه بارز موقعیت پیرامونی است. آن‌ها با بهره پایین به ارز خارجی وام می‌گیرند و آن را در دارایی‌های پربازده داخلی سرمایه‌گذاری می‌کنند و بدین‌سان تفاوت میان این دو نرخ را به چنگ می‌آورند: یعنی همان سازوکار بنیادین «معامله انتقالی سود». [۸۱] واسطه‌های مالی نیز به همین نحو از رهگذر عملیات خنثی‌سازی پولی و معامله اوراق بدهی دولتی کسب سود می‌کنند. این فراکسیون‌های سرمایه بلوکی داخلی تشکیل می‌دهند که انباشتشان در گروهی تداوم ادغام در مدارهای مالی جهانی است، حتی اگر این روند

فضای توسعه ملی را محدود کند. آن‌ها پایگاهی اجتماعی با هدف گشودگی حساب سرمایه [۸۲]، هدف‌گذاری تورم و تداوم انباشت ذخایر ارزی شکل می‌دهند. در همین حال، اقشار میانی نیز به الگویی از مصرف عادت می‌کنند که تداوم ورود سرمایه ممکن ساخته است. بدین‌سان، نرخ ارز همان قدر که متغیری اقتصادی است، تبدیل به سازوکاری طبقاتی می‌شود.

ترازنامه بانک‌های مرکزی در حکم مجاری انتقال چرخه‌های جهانی نقدینگی عمل می‌کند؛ چرخه‌هایی مشتمل بر حرکت‌های هم‌راستا در جریان‌های سرمایه، قیمت دارایی‌ها، اعتبار و اهرم‌های مالی در سراسر اقتصادهای پیرامونی که پیش‌برنده اصلی‌شان سیاست‌های پولی فدرال رزرو است. [۸۳] تسهیل سیاست‌های پولی فدرال رزرو نقدینگی جهانی را افزایش می‌دهد و جریان سرمایه را روانه پیرامون می‌سازد و در مقابل، سیاست انقباضی این روند را معکوس می‌کند و به توقف ناگهانی جریان سرمایه می‌انجامد. ادبیات جریان اصلی اقتصاد این پدیده را «چرخه مالی جهانی» [۸۴] می‌نامد؛ اصطلاحی که کارکرد سیاست پولی آمریکا را در مقام سازوکاری انضباط‌بخش [برای اقتصادهای پیرامونی] مخفی می‌کند، همان سازوکاری که از طریق سبدهای سرمایه‌گذاری در حال جابه‌جایی اعمال می‌شود. در حالی که دولت هژمون از خودمختاری پولی گسترده‌ای برخوردار است، نرخ‌های رسمی بهره را بر اساس شرایط داخلی خود تعیین می‌کند و تعهدات و بدهی‌هایی منتشر می‌کند که کارکرد نقدینگی جهانی را دارند، اما نرخ‌های رسمی بهره در کشورهای پیرامونی ناگزیر باید

پاداش نقدشوندگی را بالاتر از نرخ بهره فدرال رزرو لحاظ کنند و گزینه‌های سیاستی‌شان همواره در قید تهدید خروج سرمایه است.

فرودهستی در یک ساحت فرودهستی در ساحت دیگر را تقویت می‌کند: شرکت‌های غیرمالی در پیرامون در کسوت تأمین‌کنندگان شرکت‌های چندملیتی سردمدار وارد زنجیره‌های تولید جهانی می‌شوند و موقعیت‌هایی را اشغال می‌کنند که ویژگی بارزشان چرخه‌های طولانی تبدیل نقدینگی، قرار داشتن در معرض ریسک‌های ارزی و اتکا به بدهی‌های کوتاه‌مدت است. شرکت‌های بزرگ پیرامونی برای تأمین سرمایه در گردش، پوشش ریسک ارزی و تثبیت فعالیت‌های خود به منابع مالی خارجی متوسل می‌شوند و آن‌ها هم به‌جای توسعه تولید، منابع خود را بیش از پیش به دارایی‌های مالی تخصیص می‌دهند. [۸۵] این چرخش هم بازتابی از سودآوری بالاتر سرمایه‌گذاری مالی داخلی در سایه نرخ‌های بهره بالاست و هم ناشی از موانع ساختاری بر سر راه سرمایه‌گذاری مولد؛ موانعی از جمله بیش‌ارزش‌گذاری نرخ ارز، کاهش تقاضا و حاشیه سود اندکی که موقعیت فرودهست در زنجیره‌های تولید تحمیل می‌کند. بدین‌ترتیب، ترازنامه‌ها ادغامی ساختاری در نظام دلاری یافته‌اند و در حکم ذخایر احتیاطی و مجاری سرمایه‌گذاری عمل می‌کنند؛ جفت‌شدگی بنیادین در مرکز [پیوند سرمایه مولد بین‌المللی‌شده و سرمایه مالی جهانی] بدون این لایه هرگز نمی‌توانست در مقیاس کنونی عمل کند و فرمانروایی امپریالیستی بر بازار جهانی فاقد اهرم‌های ترازنامه‌ای حیاتی خود می‌ماند.

(۵) آپاراتوس امپریالیستی

این سلسله‌مراتبی که با اتکا به پول جهانی و مالی‌سازیِ تبعی سرپا مانده است، آپاراتوس گسترده‌تری را پیش‌فرض دارد که بر تولید، تجارت، سرمایه‌گذاری و فن‌آوری فراسوی مرزها حکمرانی می‌کند؛ آپاراتوسی که رژیم‌های مالکیت فکری، استانداردهای فنی، زنجیره‌های لجستیک و قواعد دسترسی به بازار را در بر می‌گیرد. سلسله‌مراتب دلاری است که نقدینگی را تخصیص می‌دهد و تعدیل را تحمیل می‌کند، اما کارکرد آن فقط درون همین چارچوب وسیع‌تر ممکن است. هیچ‌یک از دو سرمایه مولد یا مالی نمی‌توانند بدون قواعد الزام‌آور و زیرساخت‌های وثیقه‌ای که متکی بر اقتدار قهری است، خود را در مقیاس بین‌المللی بازتولید کنند. زنجیره‌های تولید نیازمند شروط لازم‌الاجرای ورود [به زنجیره] هستند و مدارهای مالی نیز به ساختارهای پولی و حقوقی نیاز دارند تا نقدینگی و تسویه فرامرزی را تضمین کند. بین‌المللی‌شدن سرمایه مولد در گروی قواعد حاکم بر سرمایه‌گذاری، انتقال فن‌آوری، تدارکات و قیمت‌گذاری درون‌شرکتی است؛ نفوذ جهانی سرمایه مالی نیز وابسته به زیرساخت‌های پرداخت، استانداردهای وثیقه‌گذاری و پشتوانه‌های نقدینگی است. هر دو شکل سرمایه به چارچوب‌های حقوقی پیش‌برنده منافع بنیادین خود محتاجند، اما نیازهای متمایزی دارند: سازمان تجارت جهانی (WTO) و موافقت‌نامهٔ تریپس (TRIPS) به زنجیره‌های تولید

خدمت می‌کنند، در حالی که سوئیفت و خطوط تبادل ارزی در خدمت مدارهای مالی‌اند. با این همه، این دو بخش باید با یکدیگر هماهنگ شوند و قدرت پول جهانی نقشی محوری در این هماهنگی ایفا می‌کند. دولتی که دلار را منتشر می‌سازد، هم بر شرایط کنترل زنجیره تولید و هم بر زیرساخت تسویه مالی تسلط دارد.

هژمونی آمریکا پس از ۱۹۴۵ مبتنی بر ترکیب پول جهانی دلاری ذیل نظام برتون‌وودز و برتری در حوزه تولید بود؛ کشوری که در سال ۱۹۴۵ نزدیک به نیمی از تولید صنعتی جهان را در اختیار داشت. این سهم تا اواخر دهه ۲۰۱۰ به اندکی بیش از ۱۰ درصد افول کرد، در حالی که تفوق پولی‌اش تنها اُفتی جزئی را تجربه کرد و به کمی زیر ۶۰ درصد رسید: تناقض بنیادین امپریالیسم معاصر در همین جاست. شرکت‌های چندملیتی آمریکایی در دوران پساجنگ، تولید جهانی را از طریق شرکت‌های تابعه ادغام‌شده به صورت عمودی و نخستین زنجیره‌های تولید مدرن بازسازمان‌دهی کردند و مقررات‌زدایی مالی از دهه ۱۹۸۰ به بعد نیز نهادهای آمریکایی را در کانون بازارهای بین‌المللی اعتباری و اوراق بهادار نشانده. محاسبات مبتنی بر شاخص‌های نقدینگی جهانی در بانک تسویه‌حساب‌های بین‌المللی (BIS) نشان می‌دهد که مطالبات مالی فرامرزی از حدود ۳۵ درصد تولید ناخالص داخلی جهان در سال ۱۹۷۰ به بیش از ۴۱۰ درصد در سال ۲۰۰۷ جهش یافت و در سال ۲۰۲۵ همچنان در سطح ۳۸۵ درصد باقی ماند. بدین‌سان پایه مادی هژمونی آمریکا از توان صنعتی داخلی به ظرفیت

تدوین و اعمال چارچوب‌های نهادی‌ای تغییر یافت که تولید و مالیه و پول جهانی را سامان می‌دهند.

جدول ۲: پیوندهای پولی، تجاری و سیاسی بانک‌های مرکزی بین‌المللی با آمریکا				
بانک مرکزی	سقف خط تبادل ارزی فدرال رزرو (2021, \$US bn)	سهام درصدی از واردات آمریکا (2021)	سهام درصدی از صادرات آمریکا (2021)	سهام درصدی از برسرمل نظامی آمریکا در خارج از کشور (2025)
بانک ژاپن	نامحدود	4.52	3.79	35.06
بانک مرکزی اروپا	نامحدود	14.66	12.62	34.8
بانک انگلستان	نامحدود	1.89	3.13	6.55
بانک کانادا	نامحدود	11.99	15.7	0.1
بانک ملی سوئیس	نامحدود	2.13	1.2	0.01
بانک کره	60	3.19	3.34	15.46
بانک مرکزی استرالیا	60	0.42	1.34	0.2
مرجع پولی سنگاپور	60	0.99	1.79	0.17
بانک مکزیک	60	12.84	14.06	0.06
بانک مرکزی برزیل	60	1.05	2.38	0.04
بانک مرکزی سوئد	60	0.5	0.27	0.01
بانک تروژ	30	0.23	0.2	0.05
بانک ملی دانمارک	30	0.41	0.18	0.01
بانک مرکزی نیوزیلند	30	0.17	0.19	0.01
مجموع	—	54.99	60.19	92.53

Sources: Federal Reserve Bank of New York, Open Market Operations During 2021; US Census Bureau, US Trade in Goods by Country (author's calculations); Defense Manpower Data Center Workforce Reports (author's calculations).

با بحران سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۹ ساختار هژمونیک جدیدی سر برآورد که سلطه‌اش عیان‌تر بود. اقتدار مالی و پولی حال شکل نوینی از قدرت امپریالیستی را پدید آورده است که کمتر بر سازش متقابل و بیشتر بر توان یک‌جانبه برای تحمیل تعدیل ترازنامه‌ای تکیه دارد. جدول ۲ نشان می‌دهد که کشورهای دارای دسترسی مستقیم به تسهیلات تبادل ارزی فدرال رزرو، عموماً علاوه بر روابط تجاری، پیوندهای سیاسی مستحکمی

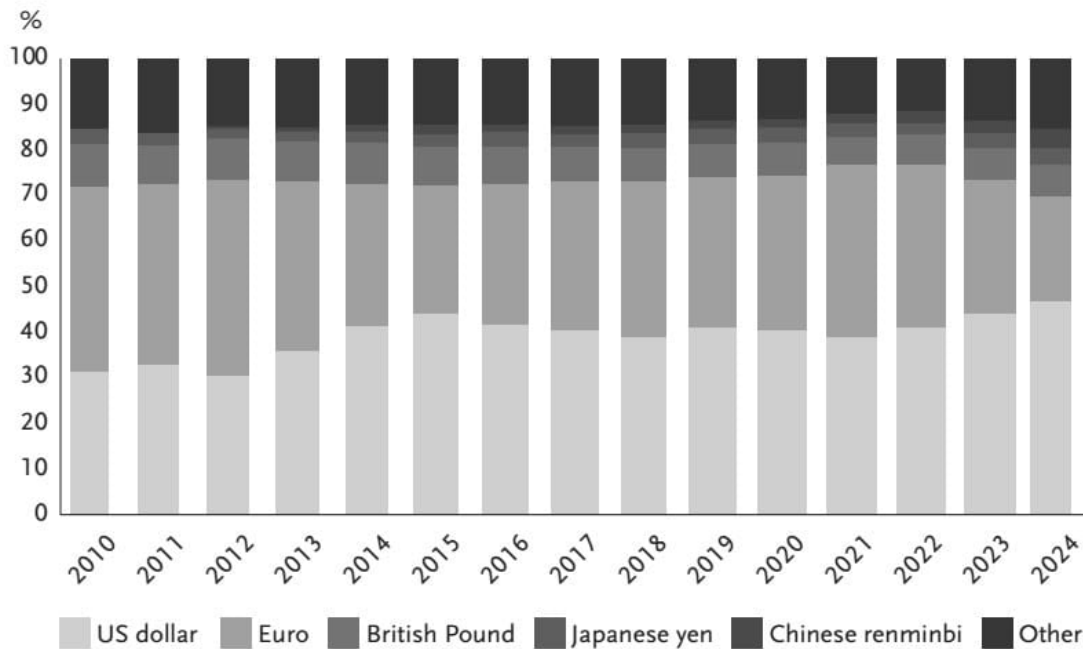
نیز با آمریکا برقرار کرده‌اند. سهم ارزهای برخی از این کشورها در ذخایر جهانی افزایش یافته است، اما این ارزها در عمل چیزی جز بدل‌های دلاری متکی به خطوط تبادل ارزی نیستند. سرمایه‌گذاران خارجی دولتی و خصوصی اکنون حدود ۹ هزار میلیارد دلار از اوراق خزانه‌داری آمریکا را در اختیار دارند که تقریباً یک‌سوم کل اوراق بهادار قابل‌معامله در بازار است؛ در همین حال، ترازنامه بانک‌های مرکزی در سراسر جهان مملو از اوراق بدهی دولتی آمریکا است. [۸۶] آمریکا وام‌های کلان می‌گیرد و نقدشوندگی دارایی‌های مالی منتشره خود را از طریق سلطه دلار حفظ می‌کند. فراتر از فدرال رزرو، موسسات مالی بین‌المللی مانند صندوق بین‌المللی پول (IMF)، بانک جهانی و بانک تسویه‌حساب‌های بین‌المللی (BIS) نیز در حکمرانی بر روابط پولی و تخصیص نقدینگی در لحظات بحران یاری می‌رسانند. نهادهای تجاری، نظیر سازمان تجارت جهانی و تریپس، قواعد زنجیره‌های تولید را تدوین کرده و سود شرکت‌های سردمدار را تضمین می‌کنند. نهادهای تنظیم‌گر از قبیل سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار (IOSCO) و گروه ویژه اقدام مالی (FATF)، پروتکل‌های الزام‌آوری برای سیستم‌های پرداخت، صلاحیت وثیقه‌ها و استانداردهای حسابداری وضع می‌کنند. این نهادها سازمان‌یابی مسلط بر تولید، مالیه و پول را در تاروپود روال‌های اجرایی روزمره دولت‌های فرودست می‌تند.

همان‌طور که کاتارینا پیستور نشان داده است، سرمایه‌داری معاصر متکی بر «قانونگذاری» حقوقی سرمایه است؛ فرآیندی از مسیر حقوق

قراردادها، حقوق مالکیت، قواعد وثیقه‌گذاری، رویه‌های ورشکستگی و دکترین‌های تعارض قوانین که به مالکیت دارایی‌ها امکان می‌دهد تقدم، دوام و ضمانت اجرایی خود را در فراسوی مرزها حفظ کنند.[۸۷] این فنون حقوقی معمولاً در قراردادهای مالی و تجاری فرامرزی گنجانده می‌شوند؛ قراردادهایی که اکثریت قاطعش قوانین نیویورک یا انگلستان را به عنوان مرجع قضایی حاکم تعیین می‌کنند. نتیجه بازتولید قضایی حقوقی و فراملی است که در آن برخی نظام‌های حقوقی ملی عملاً در حکم قانون جهانی عمل می‌کنند. این قانونگذاری حقوقی جزئی جدایی‌ناپذیر از عملکرد پول جهانی است. مقبولیت جهانی مطالبات دلاری نه فقط از تأمین نقدینگی فدرال رزرو، بلکه از این اطمینان سرچشمه می‌گیرد که می‌توان آن‌ها را در نظام‌های حقوقی همسو با دولت هژمون به اجرا گذاشت، دوباره سامان داد یا توقیف نمود. رژیم‌های تجاری و سرمایه‌گذاری مانند سازمان تجارت جهانی و تریپس به تثبیت زنجیره‌های تولید کمک می‌کنند، در حالی که حقوق خصوصی بر انتشار اوراق بهادار، توافق باخرید (ریپو)، ابزارهای مشتقه، نگهداری دارایی‌ها و ارزش‌گذاری وثیقه‌ها نظارت دارد. این سازوکارها در کنار یکدیگر به دلار امکان می‌دهند تا در مقام پول جهانی عمل کند، چرا که تضمین می‌کنند مطالبات دلاری در حوزه‌های قضایی گوناگون تحت حفاظت حقوقی قرار دارند. سیطره پول جهانی بر توانایی جهان‌شمول ساخت اشکال حقوقی خاص استوار است، آن هم بی‌آنکه نیازی به اقتدار سیاسی جهان‌شمول باشد.

لایه‌ای مشابه از قواعد هم حاکم بر ثبت و مالیات‌ستانی از سود شرکت‌های چندملیتی است. رهنمودهای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD) قیمت‌گذاری درون‌شرکتی و جریان‌های پرداخت حق امتیاز را مجاز می‌شمارد، قاعده‌ای که ارزش را به حوزه‌های قضایی با مالیات پایین و همسو با مرکز منتقل ساخته و توان مالیاتی دولت‌ها را دچار فرسایشی نظام‌مند می‌کند. مالیات‌ستانی حیطه‌ای صرفاً داخلی نیست، بلکه سازوکاری ساختاری است که مازاد را از زنجیره‌های پراکنده تولید به سوی یک مرکز پولی و مالی معطوف می‌کند. سیستم‌های پرداخت و پیام‌رسانی بانکی جزء جدایی‌ناپذیر دیگری از نظم دلاری‌اند: شبکه‌هایی مانند سوئیفت امکان پایاپای‌سازی معاملات را میان بانک‌های فعال در سطح بین‌المللی فراهم می‌سازند، اما کانال‌های بانکداری کارگزاری و دیگر سیستم‌های تسویه مبتنی بر دلار نیز بر تراکنش‌های فرامرزی مسلطند. همان‌طور که شکل ۲ نشان می‌دهد، چیرگی دلار در این سازوکارها پس از بحران ۲۰۰۷-۲۰۰۹ چشمگیرتر شده است. بسیاری از این کانال‌ها ذیل صلاحیت قضایی آمریکا یا در دسترس خزانه‌داری آمریکا و فدرال رزرو قرار دارند. محرومیت و اخراج از این شبکه‌ها می‌تواند توان یک دولت برای مشارکت در تسویه حساب‌های بین‌المللی را فلج کند.

شکل ۲: سهم ارزهای اصلی از پرداخت‌های بین‌المللی، ۲۰۱۰-۲۰۲۴



Source: Federal Reserve, 'The International Role of the US Dollar—2025 Edition', Figure 8.

این لایه‌های نهادی درهم چفت می‌شوند: آزادسازی حساب سرمایه [ورود و خروج سرمایه بین‌المللی] جریان‌های سبدهای سرمایه‌گذاری را ممکن می‌کند که برای تأمین مالی سرمایه در گردش در زنجیره‌های تولید لازمند؛ صدور فاکتور دلاری جریان‌های پرداختی را ایجاد می‌کند که از طریق سیستم‌های تسویه تحت کنترل هژمون هدایت می‌شوند؛ و انباشت ذخایر ارزی نیز منابع مالی پیرامونی را به بازارهای بدهی مرکز بازمی‌گرداند. چنین آپاراتوسی ظرفیت هژمونیک را در هر نقطه که

سرمایه از مرزها عبور کند، بدل به نیازی عملیاتی می‌سازد. دولت امپریالیستی صرفاً نهادهایی مانند صندوق بین‌المللی پول یا سوئیفت را «مدیریت» نمی‌کند، بلکه کنترل خود بر سطوح اتصال برآمده از آن‌ها را هم به صورت سلاحی به کار می‌گیرد. این دولت با مشروط کردن دسترسی به این زیرساخت‌ها، انضباط ترازنامه‌ای را بر سراسر پیرامون تحمیل و بدین نحو تضمین می‌کند که الزامات جفت‌شدگی سرمایه‌ها حتی در لحظات بحران سیستمی هم برآورده شود و بازتوزیع مخاطرات انباشت جهانی معطوف به لایه‌های فرودست سلسله‌مراتب باشد.

اتحادیه اروپا و ژاپن موقعیت تولیدکنندگان تثبیت‌شده درون نظم امپریالیستی را به خوبی نشان می‌دهند. هر دوی آنان از شرکت‌های چندملیتی دارای توان رقابتی در سطح جهانی، ظرفیت بالای صنعتی و فن‌آورانه و میزانی نفوذ منطقه‌ای برخوردارند. با این همه هیچ‌یک نه پول جهانی واقعی منتشر می‌کنند، نه کنترل سیستم‌های جهانی پرداخت یا وثیقه‌گذاری را در دست دارند و نه بر آپاراتوس نهادی حاکم بر بازار جهانی فرمان می‌رانند. ضعف نسبی قدرت‌های امپریالیستی قدیمی به هر روی نشانه‌ای از پیدایی یک طبقه سرمایه‌دار فراملی و یکپارچه نیست. بنگاه‌های چندملیتی آمریکایی، اروپایی و ژاپنی از طریق زنجیره‌های تولید و زیرساخت‌های مالی مشترک فعالیت می‌کنند، اما افق‌های استراتژیک آن‌ها کماکان به توان پولی و نهادی دولت‌های خودشان مقید است. رقابت میان امپریالیست‌های قدیمی هنوز پایدار است، اما ساختارهای مالی جهانی و به ویژه پول جهانی آن را مهار می‌کند. سرمایه‌های اروپایی

و ژاپنی شاید با ظرفیت تولیدی آمریکا رقابت کنند، اما ناتوانی‌شان در انتشار پول جهانی همبسته است با قدرت نظامی درجه دو و فقدان اقتدار جهانی.

داده‌های COFER از صندوق بین‌المللی پول [۸۸] (اکتبر ۲۰۲۵) نشان می‌دهد که سهم یورو از ذخایر رسمی تخصیص‌یافته هرگز از ۲۵ درصد فراتر نرفته و در سال ۲۰۲۵ حول و حوش ۲۰ درصد بوده است. بانک مرکزی اروپا (ECB) هیچ‌گونه تسهیلاتی برای تأمین نقدینگی جهانی فراهم نمی‌کند و بدهی‌های حاکمیتی دولت‌های منطقه یورو نیز کارکرد وثیقه بین‌المللی را ندارند. منطقه یورو هنوز فاقد یک اتحادیه مالی یا وام‌دهنده نهایی واحد برای بدهی‌های دولتی است. دولت‌های اروپایی از آن زیرساخت پولی قهری که ضامن بقای سلطه دلار است، بی‌بهره‌اند. موقعیت آلمان در این میان مشخصاً روشن‌گر است: سلطه صنعتی آلمان در اروپا با تنزل جایگاه پولی‌اش همراه شده، چرا که بنگاه‌های آلمانی وابسته به ادغام در مدارهای تجاری و مالی دلاری‌اند. آلمان از طریق اهرم‌های صنعتی و مالی، هژمونی مشروطی را درون اتحادیه اروپا اعمال می‌کند، اما این اقتدار به ساختارهای اتحادیه محدود است و عرض‌اندازی پیش پای قدرت جهانی آمریکا حساب نمی‌شود. پذیرش تحریم‌های تحت رهبری آمریکا علیه بخش انرژی روسیه در سال ۲۰۲۲ از سوی آلمان که بهایی گزاف برای پایگاه صنعتی خودش داشت، نشان داد که حتی هژمون منطقه‌ای نیز منافع حیاتی خود را فدای نظم پولی می‌کند. ژاپن نیز موقعیتی مشابه دارد: با وجود برخورداری از پایگاهی

پیشرفته در تولید صنعتی، ین کمتر از ۴ درصد ذخایر جهانی را به خود اختصاص داده و هیچ نقش بین‌المللی معناداری ایفا نمی‌کند.

امروزه هم‌اوردان اصلی پیش روی هژمونی آمریکا از سوی مراکز نوظهور انباشت سرمایه‌داری در پیرامون سابق سر برمی‌آورند. چین و روسیه و هند و برزیل و دیگران طی چهار دهه گذشته، پایه‌های صنعتی مستحکم، توانمندی‌های فن‌آورانه و بخش‌هایی مالی معطوف به خارج از کشور خود ساخته‌اند. آن‌ها به درجات مختلفی تکیه‌گاه‌هایی داخلی را حفظ کرده‌اند که امکان مقاومت در برابر انضباط تحمیلی خارجی را برایشان فراهم می‌کند، حتی در حالی که هنوز در بازار جهانی ادغام هستند. این کشورها برخلاف قدرت‌های امپریالیستی قدیمی‌تر، عموماً تمایلی به توسعه‌طلبی ارضی ندارند؛ بلکه در پی نفوذی بیشتر در وضع قواعد تجارت، فن‌آوری، سرمایه‌گذاری و در افقی بلندمدت‌تر، مشارکت در خلق پول جهانی‌اند. چین در سال ۲۰۲۴ تقریباً ۳۰ درصد از ارزش‌افزوده تولید صنعتی جهان و ۱۵ درصد از صادرات کالایی جهان را به خود اختصاص داد؛ در حالی که برای مقایسه این سهم برای آمریکا به ترتیب حدود ۱۰ و ۹ درصد بود. شرکت‌های دولتی چین در بخش‌های استراتژیک غالبند و دولت نهادهایی موازی بنا کرده که ساختارهای چندجانبه تحت رهبری آمریکا را تا حدی دور می‌زنند: از جمله طرح «ابتکار کمربند و راه» [۸۹] و «بانک سرمایه‌گذاری زیرساخت آسیا» [۹۰]. با این حال، توان پولی چین کماکان بسیار محدود است. کمتر از ۳ درصد از ذخایر ارزی تخصیص‌یافته و پرداخت‌های فرامرزی جهان در میانه سال ۲۰۲۵ از آن

رزمینبی (یوآن) بود. نزدیک به نیمی از تجارت جهانی با دلار فاکتور می‌شود، در حالی که سهم یوآن کمتر از ۵ درصد است.[۹۱] اوراق بدهی دولتی چین واجد شرایط وثیقه‌گذاری جهانی شناخته نمی‌شود و بانک خلق چین هیچ پشتوانه نقدینگی برای بازارهای بین‌المللی فراهم نمی‌سازد. ترازنامه‌های چینی چه متعلق به شرکت‌های بزرگ باشند و چه بانک‌ها، در ساختارهای دلاری تنیده شده‌اند و کنترل‌های سرمایه‌ای[۹۲] که ضامن ثبات داخلی‌اند، مانع تبدیل‌پذیری کامل یوآن و تبدیل آن به یک دارایی نقدشونده جهانی می‌شوند.

چین ابرقدرتی تولیدی است در محاصره یک سلسله‌مراتب پولی و نهادی که کنترلی بر آن ندارد. ترازنامه‌های سطوح شرکتی مؤید همین نکته‌اند؛ چنان‌که جدول ۱ نشان می‌دهد، شرکت‌های چینی سهم ناچیزی از تأمین مالی بلندمدت در بازار دارند و به اعتبارات کوتاه‌مدت بیشتر متکی‌اند تا شرکت‌های آمریکایی یا حتی بریتانیایی. گرچه می‌توان پذیرفت که این شرکت‌ها از پشتوانه ضمنی قابل‌اتکاتری از جانب دولت خود برخوردارند، اما ساختار سررسید بدهی بنگاه‌ها همچنان همان سلسله‌مراتب پولی را منعکس می‌کند. هم‌اورد نوظهوری در عرصه تولید که شرکت‌هایش نتوانند به روال معمول و با سررسیدهای بلندمدت و با ارزش ملی‌شان خود را تأمین مالی کنند، ابداً در جایگاهی نیست که بتواند رژیم رقابتی از پول جهانی را سرپا نگاه دارد. نهادهای موازی چین پاره‌ای از ریسک‌ها را کاهش می‌دهند، اما قادر به برچیدن نظم بنیادین حاکم نیستند و حتی همین نهادها از قبیل «بانک توسعه جدید»[۹۳] کماکان در حاشیه قرار

دارند، چنان که وضع خطوط دوجانبه تبادل ارزی و «سیستم پرداخت بین‌بانکی فرامرزی» (CIPS) [۹۴] هم همین است. حجم تراکنش‌های پردازش‌شده در CIPS تنها اندکی بیش از ۱۲ درصد از حجم دلاری سوئیفت است. بنابراین چین با معضلی ساختاری مواجه است: اگرچه کنترل‌های سرمایه‌ای اعتبار داخلی را از نوسانات بازار در امان نگه می‌دارد، اما مانع بین‌المللی‌شدن یوآن می‌شود. کسب جایگاه پول جهانی از حیث تاریخی مستلزم روندی وارونه بوده است: ادغام عمیق در بازارهای اعتباری جهانی، وثیقه‌های باکیفیت و حمایت حقوقی از طلبکاران خارجی. مالکیت دولتی و نظارت استراتژیک در چین که هر دو پس از دهه ۱۹۷۰ پشته‌انباشت سریع سرمایه بودند، حالا سدی در برابر بین‌المللی‌شدن پول این کشور شده‌اند. بدین ترتیب، چین مشمول قواعدی شده که خود تدوین نکرده است؛ تعهداتش را با پولی تسویه می‌کند که خود منتشر نمی‌سازد و ذخایرش را در قالب اوراق بدهی دولتی رقیبش انباشت می‌کند.

روسیه هم‌اورد بالکل متمایزی است: این کشور قدرتی نظامی و بزرگ با جایگاهی ریشه‌دار در بازارهای انرژی است که از سال ۲۰۲۲ توانایی خود را در تحمل تحریم‌های شدید مالی و پیشبرد منازعه نظامی طولانی‌مدت به اثبات رسانده است. تاب‌آوری اقتصاد روسیه نشان می‌دهد که ظرفیت انرژی و مواد خام، در تلفیق با کنترل دولتی و قدرت نظامی، می‌تواند ضامنی برای خروج نسبی از مدارهای دلاری باشد. با این حال، نمونه روسیه بر محدودیت‌ها نیز صحنه می‌گذارد: این کشور تاکنون زیر

بار فشارهای «جمعِ غرب» تاب آورده، اما در خلق بدیلی ناکام بوده است و لذا بیشتر حریفی ژئوپلیتیک به جا مانده تا هژمونی رقیب. مسدودسازی حدود ۳۰۰ میلیارد دلار از دارایی‌های بانک مرکزی روسیه در سال ۲۰۲۲، هم نشان‌دهنده کارکرد قهری اقتدار پولی است و هم نمایانگر امکان بروز تناقضات درونی مرکز. قدرت‌های اروپایی در مواجهه با آمریکایی که روزبه‌روز بیشتر به قهر و زور متوسل می‌شود و در پی تحمیل توافق خود با روسیه به دیگران است، در دسامبر ۲۰۲۵ تصمیمی یک‌جانبه گرفتند تا دارایی‌های روسیه را برای تأمین مالی ادامه جنگ در اوکراین اختصاص دهند؛ اقدامی که وجاهت قانونی‌اش سخت متزلزل و بی‌مایه و بی‌مبالاتی سیاسی‌اش حیرت‌انگیز است.

قدرت هوایی و دریایی آمریکا پایه و اساس شرایط لازم برای ادغام در بازار جهانی است. این قدرت امنیت راه‌های دریایی حیاتی نظیر هرمز، مالاکا، باب‌المندب، سوئز، پاناما و آبراهه‌های کلیدی اقیانوس هند را تأمین می‌کند؛ راه‌هایی که اخلاص در آن‌ها زنجیره‌های تولید جهانی را قطع خواهد کرد. بخش اعظم محموله‌های نفت، گاز، غلات و کانتینرها، در کنار سامانه‌های ماهواره‌ای و کابل‌های زیردریایی که پرداخت‌ها و لجستیک را هماهنگ می‌کنند، عملاً زیر چتر امنیتی‌ای کار می‌کنند که در نهایت وابسته به آمریکا و متحدان آن است. از حیث ارزش، تقریباً ۹۰ درصد تجارت جهانی از طریق دریا منتقل می‌شود و استراتژی نیروی دریایی ایالات متحده به تصریح نیروهای آمریکایی و متحدانش را در جایگاه ضامن این مسیرها قرار می‌دهد.[۹۵] قدرت نظامی آمریکا

همچنین جریان بی‌وقفه انرژی یا همان نیاز حیاتیِ بازتولید صنعتی را تضمین می‌کند و شالوده حقوقی و فن‌آورانه انباشت جهانی را تقویت می‌نماید: رژیم‌های مالکیت فکری، گلوگاه‌های زنجیره تأمین نیمه‌رساناها، منظومه‌های ماهواره‌ای و زیرساخت‌های ابری همگی متکی به صلاحیت قضایی و ضمانت اجرایی آمریکاست. حتی سرمایه‌گذاری فرامرزی هم با چشم‌داشت به حمایت دیپلماتیک و نظامی آمریکا پیش می‌رود.

منازعه بر سر اعمال قهر

با همه اوصاف، نقش قدرت نظامی پس از آن لحظه کوتاه تک‌قطبی که از پی فروپاشی شوروی در سال ۱۹۹۱ رقم خورد، دگرگون شده است. ایالات متحده کماکان نیروی سرآمد جهانی است، اما هم‌اوردان نوظهور حال توانمندی‌هایی به میدان آورده‌اند که می‌تواند هزینه‌هایی واقعی تحمیل کند و دامنه نفوذ آمریکا را محدود سازد. مستندات مؤسسه سیپری [۹۶] نشان می‌دهد که مخارج نظامی جهان در سال ۲۰۲۴ جهشی تند داشت و به حدود ۲.۷۵ هزار میلیارد دلار رسید، یعنی افزایشی قریب به ۱۰ درصد نسبت به سال قبل. [۹۷] سهم آمریکا از این رقم اندکی کمتر از یک هزار میلیارد دلار یا بیش از یک‌سوم کل مخارج جهان بود؛ در حالی که چین تقریباً سیصد میلیارد و روسیه نزدیک به صد و پنجاه میلیارد دلار هزینه کردند. این مخارج از فاصله قدیمی میان واشنگتن و رقبای اصلی‌اش کاسته است، به ویژه در زمینه تسلیحات هایپرسونیک،

سامانه‌های ضد دسترسی و ممانعت منطقه‌ای و توان تشدید تنش در سطح منطقه‌ای. چنین تغییری نمایانگر گذاری است از هژمونی بلامنازع به سمت نزاعی بر سر اعمال قهر. دولت هژمون هنوز دست بالا را دارد، اما ناچار است هزینه‌ها را بسنجد و بپذیرد که تحمیل اراده‌اش شاید در عرصه‌هایی ناکام بماند. این وضعیت معادل چند قطبی شدن نیست؛ چرا که هیچ رقیبی از نفوذی جهانی هم‌ارز با آمریکا برخوردار نیست، بلکه نوعی تک‌قطبی مقید است.

شکافی فزاینده میان بُرد و نفوذ پولی و توان اعمال قهر نظامی در حال شکل‌گیری است؛ قهر مالی را می‌توان بسیار گسترده‌تر از قدرت نظامی اعمال کرد. جنگ‌های تجاری، تعرفه‌ها، کنترل‌های صادراتی و غربال‌گری سرمایه‌گذاری‌ها ابزارهای ملایم‌تر منازعه هژمونیک به شمار می‌روند. در همین حال تحریم‌ها، مصادره ذخایر و محروم‌سازی از پایاپای‌سازی دلاری یا فن‌آوری‌های حیاتی هزینه‌های سنگین‌تری تحمیل می‌کنند. امروزه ایالات متحده تدابیر تحریمی یا کنترل صادرات را علیه بیش از صد کشور -از جمله چند اقتصاد بزرگ نوظهور- به کار می‌بندد و سهم عمده‌ای از تولید جهانی را ذیل شکلی از محدودیت قرار داده است. تحریم‌ها توأمان در زنجیره‌های تولید و در مدارهای مالی رخنه می‌کنند و دسترسی به فن‌آوری‌ها، قطعات، کانال‌های پرداخت و نقدینگی دلاری را محدود می‌سازند.

۶) نتیجه‌گیری

جهان قدم در دوران فترت گذاشته است. نظم هژمونیک با چالش دولت‌هایی روبروست که توان کافی برای مقاومت دارند و جنگ‌های اوکراین و خاورمیانه، در کنار تشدید تنش‌ها در آسیای شرقی گواه همین موضوع است. این کشمکش‌ها نمایانگر تصادم نظام‌های اجتماعی متفاوت با یکدیگر نیست، بلکه نزاع قدرت‌هاست بر سر معماری نهادی و پولی بازار جهانی. چنین آرایشی یادآور رقابت میان دولت‌های سردمدار سرمایه‌داری پیش از سال ۱۹۱۴ است و لحظه کنونی را همان‌قدر خطرناک جلوه می‌دهد. نظم قدیم به پشتوانهٔ اینرسی نهادی و سلطهٔ پولی کماکان برجاست، حتی در شرایطی که بنیان‌های تولیدی قدرت آمریکا فرسوده شده و رقبایش قوت گرفته‌اند. هیچ مجموعهٔ نهادی رقیبی با نفوذ و بُرد مشابه در صحنه وجود ندارد. این سلسله‌مراتب در تاروپود قوانین، استانداردها و تعهدات ترازنامه‌ای تنیده شده و به‌هیچ‌روی تن به مذاکرهٔ مجددی نمی‌دهد. این انسداد ساختاری، منازعهٔ کنونی را پرخطر می‌سازد؛ مخاطره دقیقاً از دل همین بن‌بست سر برمی‌آورد. هم‌اوردان به توان تولیدی و نظامی کافی برای مقاومت در برابر فرودست‌سازی دست یافته‌اند، اما از قدرت پولی و نهادی لازم برای بازنویسی قواعد محرومند. دولت هژمون سلطه بر پول جهانی را در دست دارد، اما با فرسایش برتری تولیدی و محدودیت آزادی عمل

نظامی‌اش مواجه است. هیچ‌یک از طرفین نمی‌تواند راه‌حلی را بقبولاند و هیچ‌یک نیز فرودستی دائمی را نمی‌پذیرد. حاصل این بن‌بست گرایشی است به تشدید تنش در جبهه‌هایی متعدد: تجارت، فن‌آوری، مالیه، پرداخت‌ها، ذخایر ارزی و آرایش نظامی. قطع وابستگی ترازنامه‌ای [۹۸] در حوزه‌های فن‌آوری، مالیه و پرداخت‌ها ادامه دارد و آن یکپارچگی را از میان می‌برد که زمانی منازعه را مهار می‌کرد. جنگ از تناقضی ساختاری در این نظام سرچشمه می‌گیرد: در چارچوب سلسله‌مراتب پولی یگانه‌ای که قهری و روزبه‌روز منازعه‌برانگیزتر می‌شود، انتقال منظم جایگاه هژمونیک امکان‌پذیر نیست.

آرایش کنونی به سرانجامی واحد و جبرگرایانه ختم نمی‌شود. سه مسیر و سناریو همچنان محتمل است: نخست، دوران فترتی طولانی که سلسله‌مراتب دلار در میان اصطکاک‌های فزاینده دوام می‌آورد؛ اصطکاک‌هایی نظیر مسیرهای پراکنده پرداخت، سیاست‌های صنعتی دفاعی، اعمال قهر نظامی و بحران‌های دوره‌ای که عمدتاً از مجرای ترازنامه‌ها هدایت می‌شوند. دوم چندپارگی مدیریت‌شده که بلوک‌های پولی و تولیدی خودمختاری بیشتر خود را تحکیم می‌کنند - مثلاً حوزه یوآن، حوزه یورو، حوزه دلار-، در حالی که همه کماکان در قید نقدینگی آمریکا هستند. سناریویی که در شرایط فعلی بسیار نامحتمل است. سوم، گذاری منازعه‌آمیز که رقابت‌هایش مستقیم‌تر به ساحت پولی و مالی سرریز می‌شود. این تقابل به شکل فشار بر گلوگاه‌ها، اعمال کنترل بر فن‌آوری و استفاده تهاجمی از ابزارهای مالی بروز می‌یابد. نقطه پایان

این مسیر جنگ است – عنصری که در تاریخ سرمایه‌داری بارها سرچشمه دگرگونی‌های سیستمی بوده است. بازدارندگی هسته‌ای احتمال وقوع یک جنگ جهانی تمام‌عیار را کاهش می‌دهد، اما نمی‌توان این احتمال را به کلی منتفی دانست. نظم پولی را نمی‌توان به شکلی صلح‌آمیز از نو ساخت. تشدید تنش‌ها که همین حالا هم به راه افتاده – یعنی توقیف ذخایر، قطع دسترسی به سیستم‌های پرداخت، تحریم‌های فن‌آوری، لجستیک نظامی و جنگ‌های نیابتی – اخلاقی موقت نیست، بلکه مرحله آغازین درگیری به مراتب عمیق‌تری است.

[۱] با سپاس از Raven Hart و Verena Gradinger برای کمک‌هایشان؛ گفت‌وگوها با همکاران در sparc به تمرکز و تدقیق ایده‌ها یاری رساند؛ Stathis Kouvelakis ملاحظات تعیین‌کننده‌ای درباره پیش‌نویس اولیه مطرح کرد و Stergios Skaperdas نکات کلیدی مهمی ارائه داد.

[۲] monopolistic combines

[۳] Lenin, Imperialism, the Latest Stage of Capitalism [۱۹۱۶], in Collected Works, Vol. ۲۲, Moscow ۱۹۶۴.

balance-of-payments [۴]

[۵] برای نمونه نک. به: Raúl Prebisch, The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems, New York ۱۹۵۰; Celso Furtado, The Economic Growth of Brazil: A Survey from Colonial to Modern Times, Berkeley ۱۹۶۳; Fernando Henrique Cardoso and Enzo Faletto, Dependency and Development in Latin America, Berkeley ۱۹۷۹; Andre Gunder Frank, Capitalism and Underdevelopment in Latin America, New York ۱۹۶۷; Samir Amin, Accumulation on a World Scale, New York ۱۹۷۴.

Nicos Poulantzas, Classes in Contemporary Capitalism, [۶]
London ۱۹۷۵.

Leo Panitch and Sam Gindin, The Making of Global [۷]
Capitalism: The Political Economy of American Empire,
London and New York ۲۰۱۲.

[۸] David Harvey, The New Imperialism, Oxford ۲۰۰۳.

Robert Cox, Production, Power and World Order: Social [۹]
Forces in the Making of History, New York ۱۹۸۷

systemic cycles [۱۰]

Giovanni Arrighi, The Long Twentieth Century: Money, [۱۱]
Adam و Power and the Origins of Our Times, London ۱۹۹۴
Smith in Beijing: Lineages of the Twenty-First Century,
.London and New York ۲۰۰۷

[۱۲] global labour arbitrage استراتژی شرکت‌های فراملی برای
بهره‌برداری از تفاوت فاحش دستمزدها میان کشورهای مرکز و پیرامون،
بدون نیاز به تحرک جغرافیایی نیروی کار که منجر به کاهش هزینه‌های
تولید و افزایش استثمار می‌شود. [م.]

John Smith, Imperialism in the Twenty-First Century: [۱۳]
Globalization, Super-Exploitation and Capitalism's Final
Crisis, New York ۲۰۱۶; Utsa Patnaik and Prabhat Patnaik,
Capital and Imperialism: Theory, History and the Present,
New York ۲۰۲۱; Michael Hudson, Super Imperialism: The

Economic Strategy of American Empire, 2nd ed., London
۲۰۰۳.

the primacy of world money and balance-sheet power [۱۴]

fixed-capital [۱۵]

Rudolf Hilferding, Finance Capital: A Study of the Latest [۱۶]
Phase of Capitalist Development, London ۱۹۸۱ [۱۹۱۰], pp. ۹۴–۶.

[۱۷] خصلت ویژه سرمایه مالی در اثر زیر تحلیل شده است: Makoto
Itoh and Costas Lapavitsas, Political Economy of Money and
Finance, London ۱۹۹۹, فصل‌های ۳ و ۴.

[۱۸] maturity transformation تبدیل منابع کوتاه‌مدت به اعتبار/
دارایی‌های بلندمدت

hedge fund [۱۹]

[۲۰] liquidity premia بازده/ارزش اضافی‌ای که برای دارایی‌های
نقدشونده‌تر پرداخت می‌شود.

[۲۱] rentier deduction یا کسر رانتی

[۲۲] برای بررسی هم‌افزایی‌های میان تولید و مالیه نک. به: Leonard Seabrooke and Duncan Wigan, 'The Governance of Global Wealth Chains', Review of International Political Economy, vol. ۲۴, no. ۱, February ۲۰۱۷.

[۲۳] پایگاه داده Orbis، نمونه‌ای از ۵۰۰ شرکت بزرگ تولیدی جهان، انتخاب‌شده بر اساس کدهای ۳۱ تا ۳۳ در سیستم طبقه‌بندی صنایع آمریکای شمالی (NAICS Rev۲)، رتبه‌بندی‌شده بر مبنای گردش مالی سال ۲۰۲۴؛ محاسبات نویسنده.

[۲۴] retained earnings سودهایی که شرکت از زمان شروع کار خود به دست آورده، اما آن‌ها را بین سهامداران تقسیم نکرده و برای رشد و کارهای دیگر در شرکت نگه داشته است. [م.]

[۲۵] در مقاله زیر برآورد شده است که در سال ۲۰۱۹ بالغ بر ۸۰ درصد از تجارت جهانی به اعتبارات تجاری وابسته بوده که آن هم به نوبه خود بر خدمات بانکداری کارگزاری متکی بوده است تا ضمانت‌ها و نقدینگی لازم را برای صادرکنندگان فراهم آورد: Cornelia Lotte van Wersch, 'Statistical Coverage of Trade Finance—Fintechs and Supply

Chain Financing', IMF Working Papers, vol. ۲۰۱۹, no. ۱۶۵, July ۲۰۱۹.

[۲۶] Namchul Shin et al., 'R&D, Value Chain: به: برای نمونه نک. Location and Firm Performance in the Global Electronics Industry', Industry and Innovation, vol. ۱۶, no. ۳, ۲۰۰۹.

[۲۷] نک. به گزارش زیر از آنکتاد که برآورد می‌کند تقریباً ۸۰ درصد از تجارت بین‌المللی درون شبکه‌های تولید جهانی به هماهنگی شرکت‌های چندملیتی بزرگ صورت گرفته است: UNCTAD World Investment Report: Global Value Chains—Investment and Trade for Development ۲۰۱۳.

Foreign Direct Investment [۲۸]

FDI inflows [۲۹]

greenfield projects [۳۰]

[۳۱] نک. به گزارش زیر از کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل، فصل‌های ۱ و ۲؛ جداول پیوست درباره سرمایه‌گذاری جدید (پروژه‌های از

صفر) و تأمین مالی پروژه‌ها: UNCTAD World Investment Report: ۲۰۲۴ Investment Facilitation and Digital Government.

FDI stock [۳۲]

[۳۳] transfer pricing سازوکار قیمت‌گذاری معاملات میان واحدهای وابسته یک شرکت چندملیتی، از جمله شرکت مادر و شرکت‌های تابعه است که طی آن قیمت کالاها، خدمات یا دارایی‌های مبادله‌شده درون گروه تعیین می‌شود. شرکت‌ها می‌توانند با تعیین این قیمت‌ها بر نحوه تخصیص سود میان حوزه‌های قضایی مختلف اثر بگذارند و در برخی موارد سود اعلامی را به حوزه‌های قضایی با نرخ مالیات پایین منتقل کنند. [م.]

[۳۴] نک. به: Carol Bertaut et al., 'The International Role of the US Dollar—۲۰۲۵ Edition', FEDS Notes, ۱۸ July ۲۰۲۵.

cash-conversion cycles [۳۵]

[۳۶] نک. به: Bertaut et al., 'International Role of the US Dollar؛ همچنین نک. به: Patrick McGuire et al., 'International Finance through the Lens of BIS Statistics: The Global Reach of Currencies', BIS Quarterly Review, June ۲۰۲۴.

portfolio managers [۳۷]

[۳۸] ۲۰. نک. به: Bryan Hardy et al., 'Firm-to-Firm Financial Linkages and Dollar Risk Transmission', NBER Working Paper ۳۱۰۷۸, March ۲۰۲۳.

[۳۹] دارایی‌های طلای بانک‌های مرکزی در سال‌های اخیر هم‌گام با افزایش شدید قیمت بازار طلا رشد یافته است؛ طلایی که کماکان کارکرد ذخیره واپسین را حفظ کرده است. اما طلا پول جهانی نیست، چرا که نه در مقام واحد محاسباتی و وسیله پرداخت عمل می‌کند، نه پایه زنجیره‌های وثیقه است و نه نقدینگی انعطاف‌پذیری در زمان بحران فراهم می‌سازد. روی آوردن به طلا نشانه پوشش ریسک در چارچوب یک نظام دلارمحور است، نه برآمدن یک نظم پولی بدیل.

[۴۰] نک. به: Ewa Karwowski and Engelbert Stockhammer, 'Financialization in Emerging Economies: A Systematic Overview and Comparison with Anglo-Saxon Economies', Economic and Political Studies, vol. ۵, no. ۱, ۲۰۱۷; Annina Kaltenbrunner, 'International Financialization and Depreciation: The Brazilian Real in the International Financial

Crisis', Competition & Change, vol. ۱۴, nos ۳-۴, December ۲۰۱۰.

[۴۱] نک. به: Prasenjit Chakrabarti and Sudipta Sen, 'Foreign Currency Borrowing and Risk Exposure of Firms: An Emerging Market Economy Viewpoint', Journal of Policy Modeling, vol. ۴۵, no. ۶, Nov-Dec ۲۰۲۳.

[۴۲] The Eurodollar market سپرده‌ها و دارایی‌های دلاری که خارج از نظام بانکی داخلی آمریکا نگهداری و معامله می‌شوند. [م.]

[۴۳] offshore

[۴۴] City of London مرکز مالی شهر لندن.

[۴۵] Standing Repo Operations سازوکار رسمی فدرال رزرو برای تزریق نقدینگی کوتاه‌مدت به بانک‌ها در ازای وثیقه‌گذاری اوراق بهادار دولتی محدود بودن این وثیقه‌ها به اوراق بدهی آمریکا، ابزار مستقیمی برای تحکیم انحصار دلار در نقدینگی جهانی است. [م.]

[۴۶] نک. به: Federal Reserve Bank of New York, 'Repo and Reverse Repo Agreements', قابل دسترسی در newyorkfed.org؛

بازیابی در ۱۶ فوریه ۲۰۲۶.

[۴۷] Swap-line یا خط مبادله ارزی، توافقی میان دو بانک مرکزی است که به آن‌ها اجازه می‌دهد ارزهای خود را به صورت مستقیم و با نرخ مشخصی با یکدیگر مبادله کنند. [م.]

[۴۸] procyclical austerity یعنی درست زمانی که اقتصاد در رکود است، دولت به جای حمایت مالی، مخارج را کاهش می‌دهد و سیاست‌های انقباضی اتخاذ می‌کند و در نتیجه رکود را تشدید می‌کند. [م.]

[۴۹] نک. به: Lapavitsas and ERENSEP, The State of Capitalism, London and New York ۲۰۲۳, فصل ۶.

[۵۰] نک. به: Mark Choi et al., 'The Fed's Central Bank Swap Lines and FIMA Repo Facility', Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review, vol. ۲۸, no. ۱, June ۲۰۲۲.

self-insurance [۵۱]

[۵۲] نک. به: Office of Foreign Assets Control, 'A Framework for OFAC Compliance Commitments', ۲۰۱۹؛ قابل دسترسی در

.ofac.treasury.gov

[۵۳] Interregnum اصطلاح آنتونیو گرامشی

[۵۴] wholesale funding تأمین منابع مالی از بازارهای مالی و نهادهای مالی بزرگ، به جای اتکا به سپرده‌های خرد اشخاص. [م.]

[۵۵] Securitization بهادارسازی

[۵۶] structured products ابزارهای مالی پیچیده‌ای که از ترکیب چند دارایی یا قرارداد مالی ساخته می‌شوند.

[۵۷] capital gains

[۵۸] نک. به جدول ۷ در: Costas Lapavitsas and Ivan Mendieta- Muñoz, 'The Historic Rise of Financial Profits in the US Economy', Journal of Post Keynesian Economics, vol. ۴۲, no. ۳, ۲۰۱۹.

[۵۹] Policy rates

[۶۰] quantitative easing یا تسهیل مقداری، سیاست پولی نامتعارفی است که بانک‌های مرکزی برای جلوگیری از افت عرضه پول هنگام نامؤثر بودن سیاست استاندارد پولی مورد استفاده قرار می‌دهند و با خرید مقادیر مشخصی از ذخایر مالی بانک‌های تجاری و دیگر نهادهای خصوصی، پایه پولی را افزایش می‌دهند. [م.]

[۶۱] نک. به: Financial Stability Board, Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation, ۱۶ December ۲۰۲۴.

[۶۲] نک. به: Jan Fichtner et al., 'Hidden Power of the Big Three? Passive Index Funds, Re-concentration of Corporate Ownership and New Financial Risk', Business and Politics, vol. ۱۹, no. ۲, June ۲۰۱۷; Lucian Bebchuk and Scott Hirst, 'Index Funds and the Future of Corporate Governance: Theory, Evidence and Policy', NBER Working Paper ۲۶۵۴۳, December ۲۰۱۹.

[۶۳] universal owners سرمایه‌گذاران نهادی بسیار بزرگی که سبد دارایی‌شان چنان متنوع و گسترده است که عملاً تکه‌ای از کل بازار مالی یا اقتصاد جهانی را در بر می‌گیرد.

Index or benchmark [۶۴]

balance-sheet imperialism [۶۵]

repo markets [۶۶]

[۶۷] dealer of last resort اصطلاحی که باید در کنار اصطلاح lender of last resort درک شود. در نظام بانکداری سنتی، بانک مرکزی می‌تواند وام‌دهنده نهایی به بانک در بحران باشد. اما در نظام مالی جدید مشکل فقط کمبود وام نیست، بلکه بحران زمانی است که کسی حاضر نباشد اوراق بهادار را بخرد. در اینجا بانک مرکزی عملاً نقش دلال نهایی را پیدا می‌کند و با خرید دارایی‌ها یا فراهم کردن نقدینگی، خریداری نهایی در بازار می‌شود. [م.]

[۶۸] Bank for International Settlements کهن‌ترین نهاد مالی بین‌المللی واقع در بازل سوئیس که به عنوان «بانک مرکزی بانک‌های مرکزی» عمل می‌کند و مرجع اصلی تدوین استانداردهای مقررات بانکی و پولی است. [م.]

[۶۹] Leveraged Funds نوعی صندوق سرمایه‌گذاری است که با استفاده از ابزارهای مشتقه (مانند قراردادهای آتی و اختیار معامله) و

استقراض پول، تلاش می‌کند سود دارایی پایه یا شاخص مورد نظر را ۲ یا ۳ برابر افزایش دهد. [م.]

[۷۰] نک. به سخنرانی زیر در مدرسه اقتصاد لندن: Pablo Hernández de Cos, 'Fiscal Threats in a Changing Global Financial System', Lecture at the London School of Economics, ۲۷ November ۲۰۲۵؛ قابل دسترسی در bis.org.

[۷۱] Subordinate financialization یا همان فرودست

valorization [۷۲]

[۷۳] ۳۲. نک. به: Cian Allen and Rudolfs Bems, 'Emerging Markets Show Resilience Despite Global Monetary Tightening', IMF Blog, ۱۲ July ۲۰۲۴.

loanable capital [۷۴]

[۷۵] برای نمونه نک. به: Becker et al., 'Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: A Regulationist Perspective', *Competition & Change*, vol. ۱۴, nos ۳–۴, December ۲۰۱۰; Jeff Powell, 'Subordinate Financialization—A

رساله 'Study of Mexico and Its Non-Financial Corporations SOAS ۲۰۱۳; Bruno Bonizzi et al., دکترى منتشر نشده، 'Subordinate Financialization in Emerging Capitalist Economies', Greenwich Papers in Political Economy, ۲۰۱۹; Annina Kaltenbrunner and Juan Pablo Paineira, 'Subordinated Financial Integration and Financialization in Emerging Capitalist Economies: The Brazilian Experience', New Political Economy, vol. ۲۳, no. ۳, ۲۰۱۸; Costas Lapavitsas and Aylin Soydan, 'Financialization in Developing Countries: Approaches, Concepts and Metrics', International Review of Applied Economics, vol. ۳۶, no. ۳, ۲۰۲۲; Ilias Alami et al., 'International Financial Subordination: A Critical Research Agenda', Review of International Political Economy, .vol. ۳۰, no. ۴, ۲۰۲۳

currency mismatch [۷۶]

sterilize [۷۷]

[۷۸] نک. به: Michael Pettis, The Volatility Machine: Emerging Economies and the Threat of Financial Collapse, Oxford ۲۰۰۱, pp. ۹۱-۱۴۵

[۷۹] نک. به: Hardy et al., 'Firm-to-Firm Financial Linkages and Dollar Risk Transmission

exchange-rate overvaluation [۸۰]

[۸۱] Ismail Ertürk, 'Governance or carry trade.. نک. به: Financialization: The Turkish Case', Competition & Change, vol. ۷, no. ۴, ۲۰۰۳; Firat Demir, 'Capital Market Imperfections and Financialization of Real Sectors in Emerging Markets: Private Investment and Cash Flow Relationship Revisited', World Development, vol. ۳۷, no. ۵, ۲۰۰۹; Daniela Gabor, '(De)Financialization and Crisis in Eastern Europe', Competition & Change, vol. ۱۴, nos ۳-۴, December ۲۰۱۰.

[۸۲] capital-account یکی از اقلام تراز پرداخت‌های یک کشور که ثبت‌کننده ورود و خروج خالص سرمایه‌ها و دارایی‌های مالی است. [م.]

[۸۳] نک. به: Juan Pablo Paineira and Aninna Kaltenbrunner, 'New Forms of External Vulnerability: Brazil in the Global Financial Crisis', Research on Money and Finance Discussion Papers ۱۵, ۲۰۰۹; Hélène Rey, 'Dilemma Not Trilemma: The

Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence',
NBER Working Paper ۲۱۱۶۲, May ۲۰۱۵

global financial cycle [۸۴]

[۸۵] نک. به: Eliane Araújo et al., 'Financialization against Industrialization: A Regulationist Approach of the Brazilian Paradox', *Revue de La Régulation: Capitalisme, Institutions, Pouvoirs*, vol. ۱۱, ۱er semestre, Spring ۲۰۱۲; Alan Cibils and Cecilia Allami, 'Financialization vs Development Finance: The Case of the Post-Crisis Argentine Banking System', *Revue de La Régulation: Capitalisme, Institutions, Pouvoirs*, vol. ۱۳, ۱er semestre, Spring ۲۰۱۳; Kucuk Ali Akkemik and Şükrü Özen, 'Macroeconomic and Institutional Determinants of Financialization of Non-Financial Firms: Case Study of Turkey', *Socio-Economic Review*, vol. ۱۲, no. ۱, January ۲۰۱۴

Department of the Treasury, Foreign Portfolio Holdings [۸۶]
of US Securities, April ۲۰۲۵

Katharina Pistor, *The Code of Capital: How the Law* [۸۷]
Creates Wealth and Inequality, Princeton ۲۰۱۹

[۸۸] پایگاه داده COFER ، مخفف عبارت Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (ترکیب ارزهای ذخایر رسمی ارز خارجی) یکی از پایگاه‌های داده محرمانه و کلیدی صندوق بین‌المللی پول (IMF) است. این پایگاه داده وظیفه دارد تا ساختار و نحوه تخصیص ذخایر ارزی کشورهای مختلف جهان را به تفکیک ارزهای معتبر بین‌المللی ردیابی و گزارش کند. [م.]

[۸۹] Belt and Road Initiative که با نام طرح «یک کمربند-یک راه» نیز شناخته می‌شود، یک استراتژی کلان اقتصادی و زیرساختی است که در سال ۲۰۱۳ توسط شی جین‌پینگ، رئیس‌جمهور چین، مطرح شد. هدف این پروژه احیای مسیرهای تجاری باستان در قالب راه‌های زمینی و دریایی برای اتصال چین به آسیا، اروپا و آفریقا است. [م.]

[۹۰] The Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) نهاد مالی بین‌المللی به ابتکار چین که در ژانویه ۲۰۱۶ در پکن آغاز به کار کرد. این بانک با سرمایه ۱۰۰ میلیارد دلار برای توسعه زیرساخت‌ها در آسیا و دیگر مناطق تلاش می‌کند. [م.]

[۹۱] ECB, 'The International Role of the Euro', June ۲۰۲۵

[۹۲] Capital controls محدودیت‌های که دولت بر ورود و خروج سرمایه اعمال می‌کند. [م.]

[۹۳] New Development Bank که به نام بانک توسعه بریکس نیز شناخته می‌شود، نهاد مالی بین‌المللی است که در ژوئیه ۲۰۱۵ توسط کشورهای عضو گروه بریکس شامل برزیل، روسیه، هند، چین و آفریقای جنوبی تأسیس شد. دفتر مرکزی این بانک در شهر شانگهای در کشور چین قرار دارد. [م.]

[۹۴] Cross-Border Interbank Payment System (cips) سیستم تسویه و پیام‌رسانی پولی که چین برای پردازش تراکنش‌های بین‌المللی بر پایه یوآن و کاهش وابستگی به شبکه غربی سوئیفت راه‌اندازی کرده است. [م.]

[۹۵] US Navy, 'Advantage at Sea: Prevailing with Integrated All-Domain Naval Power', December ۲۰۲۰.

[۹۶] SIPRI مؤسسه بین‌المللی پژوهش‌های صلح استکهلم: اندیشکده مستقل بین‌المللی مستقر در سوئد که داده‌ها و تحلیل‌های معتبر جهانی پیرامون هزینه‌های تسلیحاتی، تجارت اسلحه و منازعات نظامی را منتشر می‌کند. [م.]

Xiao Liang et al., 'Trends in World Military Expenditure, [۹۷]
۲۰۲۴', SIPRI Factsheet ۲۰۲۵.

[۹۸] Balance-sheet decoupling فرآیندی که طی آن بلوک‌های ژئوپلیتیک تلاش می‌کنند وابستگی متقابل در دارایی‌ها، بدهی‌ها، تسویه‌حساب‌ها و ذخایر ارزی متقابل را به حداقل برسانند تا آسیب‌پذیری خود را در برابر تحریم‌ها و قهر پولی هژمون خنثی کنند. [م.]