

De grootste zwendel aller tijden. De oorzaken van de kredietcrisis

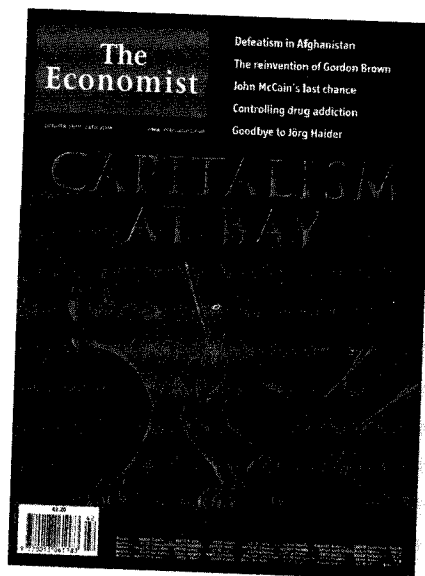
Hans van Zon

Met de dag lijkt de omvang van de romelpapieren op de bankbalansen groter te worden alsook de omvang van de astronomische bedragen die regeringen bereid zijn in de financiële sector te stoppen. Verbazend is het gemak waarmee regeringen de banken 'die te groot om te falen', hun geld toestoppen, zonder daar veel voor terug te vragen. Ondertussen duwt de financiële sector de rest van de economie over de afgrond.

Hier worden de oorzaken van de kredietcrisis gezocht in de opkomst van het casinokapitalisme waarin banken transformeerden in goksyndicaten en waarin speculatief kapitaal steeds meer de economische ontwikkeling ging bepalen. Dit wilde en ongeregelde kapitalisme is verbonden met de ideologie van het marktfundamentalisme.

De wereldwijde dominantie van financieel kapitaal en de rol van speculatief kapitaal

De ideologie van het marktfundamentalisme is zo oud als het kapitalisme zelf. Ook tijdens de hoogtijdagen van de gereuleerde markteconomie, na de Tweede Wereldoorlog, waren marktfundamentalisten actief en planden een tegenoffensief. Zij waren onder andere georganiseerd in de Mont Pelerin Society, gesticht in 1947, die Friedrich von Hayek en Milton Friedman tot haar leden telde.¹ Met lede ogen zagen zij tot midden jaren zeventig overal de rol van staatsgeleide ontwikkeling en socialisme toenemen. Toen was er zelfs een brede beweging voor een Nieuwe Internationale Economische Orde, onder andere gedragen door West-Europese sociaaldemocratische partijen, die de marktkrachten verder terug wilde dringen, bijvoorbeeld door het invoeren van buffervoorraden voor grondstoffen om zodoende de fluctuaties in de wereldmarktprijzen te stabiliseren.



.....

De ideologie van het marktfundamentalisme is zo oud als het kapitalisme zelf.

.....

Marktfundamentalisten vonden vanaf 1973 hun eerste proeftuin in het Chili van Pinochet, waar economen die opgeleid waren in Chicago door Milton Friedman, de vrije hand kregen. De economie werd opgelegd, buitenlands kapitaal kon vrij binnenstromen (en uitstromen), staatsondernemingen werden geprivatiseerd, de economie gedereguleerd en zelfs staatspensioenen werden massaal geprivatiseerd. Dit betekende een enorme breuk met het model van staatsgeleide ontwikkeling onder president Allende. Werkloosheid en armoede namen sterk toe.

Ook in andere Latijns Amerikaanse landen werd het marktfundamentalistische model toegepast, eerst in Argentinië onder president Videla. Waren het aanvankelijk autoritaire regimes die het model oplegden, later waren het ook democratisch

gekozen regeringen. Maar bijna altijd speelde het IMF een belangrijke rol. Dit ging als volgt: vele landen staken zich gedurende de jaren zeventig in de schulden toen leningen uiterst goedkoop waren. Immers, vanaf 1973, toen de OPEC de olieprijs deed stijgen, overspoelden oliedollars de internationale markten. Ook de pensioenfondsen zochten met hun enorme liquide middelen investeringsmogelijkheden. Vaak gingen Westerse banken met geldkoffertjes derdewereldlanden af om regeringen en bedrijven leningen aan te praten. Kredietwaardigheid speelde geen rol en ook niet de wijze waarop deze leningen gebruikt werden. Het gevolg was dat veel van deze leningen niet voor productieve doeleinden gebruikt werden en vaak zelfs weer bij Westerse banken terug kwamen, als privédeposito's.

Toen Paul Volcker, nu adviseur van Obama, in 1981 plotseling, als voorzitter van de Federal Reserve, de rentestand in de VS enorm verhoogde, had dit een recessie tot gevolg in de VS maar een ramp in veel derdewereldlanden. Zij konden niet meer aan hun schuldverplichtingen, in dollars gedomineerd, voldoen. Nu sprong het IMF in en bood goedkope leningen aan, maar wel met de eis dat aan de schuldverplichtingen voldaan zou worden en dat een economisch programma uitgevoerd moest worden dat later bekend zou worden als de Washington Consensus: het betekende privatiseren, dereguleren, afschaffen van vele overheids subsidies en bezuinigen op sociale uitgaven alsook het liberaliseren van internationale economische betrekkingen. Ook toen al werden wereldwijd de banken door het IMF beschermd, ook waar het ging om roekeloze leningen. Dus, de schuldenval werd gebruikt door het IMF om een marktfundamentalistisch programma aan derdewereldlanden op te

leggen en staatsgeleide ontwikkeling terug te dringen. In tegenstelling tot wat vaak wordt beweerd, hebben structurele aanpassingsprogramma's die aan vele ontwikkelingslanden werden opgelegd, niet geleid tot welvaartsvergroting voor de meerderheid van de bevolking maar wel geleid tot toenemende corruptie in de financiële sector.²

Als een golf zou het marktfundamentalisme over de Derde Wereld komen en nationale markten overal openbreken. Het was een essentiële voorwaarde voor economische globalisering, naast de revolutie in transport en de revolutie in informatie- en communicatietechnologie. Met president Ronald Reagan en eerste minister Margaret Thatcher zouden ook in het Westen de eerste stappen naar een neoliberale (dat wil zeggen marktfundamentalistische) orde gezet worden.

Het liberaliseren en dereguleren van internationale kapitaalmarkten zou de sluizen voor wereldwijde kapitaalstromen openzetten. We moeten bedenken dat voor het neoliberale tijdperk dat midden jaren zeventig voorzichtig een aanvang nam, internationale kapitaaltransacties uiterst gecompliceerd waren, ook in de ontwikkelde landen. Maar de liberalisatie maakte ook speculatieve kapitaalstromen eenvoudiger. Met speculatie wordt hier bedoeld het handelen in financiële instrumenten, zoals buitenlandse valuta, aandelen en andere waardepapieren met het oogmerk winst te maken.

Enkele voorbeelden:

Waren in 1970 buitenlandsevalutatransacties 18 miljard dollar per dag, in 2000 waren die 1000 miljard dollar, en in april 2007 3,2 biljoen dollar per dag (Bank of International Settlements, www.bis.org). Was in 1975 slechts 20 procent van die transacties speculatief van aard, nu is dat 98 procent. De waarde van de valuta-handel is nu 100-maal de waarde van de goederenhandel.

In september 1992 liet één speculant, George Soros, het Engelse pond devalueren. Het kostte de Engelse belastingbetaler toen netto 3,3 miljard pond (*The Guardian*, 19 februari 2005). Diezelfde tijd kwamen ook sommige Scandinavische munten onder speculatieve aanvallen.³

Gedurende de jaren negentig had het IMF ook veel invloed in Azië en bracht vele landen ertoe hun kapitaalmarkten te liberaliseren en hun wisselkoersen vast te koppelen aan de dollar waarbij de Centrale Bank die vastgelegde koers zou moeten

ondersteunen. Voor die muntondersteuning gaf het IMF 95 miljard dollar aan leningen.⁴ Oost-Aziatische munten raakten overgewaardeerd en vele miljarden werden door Centrale Banken over de balk gegooid om die overgewaardeerde munten te redden. Maar zij waren niet opgewassen tegen speculatieve aanvallen op die munten en de uitstroom van kapitaal. De financiële crisis was het gevolg van te ver gaande liberalisering en minder, zoals in de Westerse pers gesuggereerd werd, door corrupte en niet transparante regimes. Maleisië, dat de IMF-raad niet

.....
Overigens is offshore kapitaal maar de top van de ijsberg van speculatief kapitaal die over de wereld hangt.
.....

opvolgde was, net als China, gevrijwaard voor de crisis. Maar 24 miljoen mensen verloren hun baan in Oost-Azië. Aan de andere kant konden Westerse bedrijven heel goedkoop Aziatische bedrijven opkopen. Hoewel het Koreaanse Daewoo voor de crisis geschat werd op 16 miljard dollar, kon General Motors dit bedrijf kopen voor 400 miljoen dollar. Het IMF kwam weer over de brug met leningen onder voorwaarde van verdere liberalisering. Onder andere zette Zuid-Korea de deuren wagenwijd open voor Westerse banken. Sommige banken gingen failliet. Hier gold niet het dogma 'te groot om te falen'.

De crisis breidde zich ook uit tot, onder andere, Rusland en Brazilië. Aan Rusland gaf het IMF in 1998 20 miljard dollar om de roebel te ondersteunen. Tachtig procent daarvan werd onmiddellijk teruggesluisd naar private bankrekeningen in New York.⁵ De neoliberale economische globalisering maakte het in het algemeen gemakkelijker illegaal geld naar het buitenland over te maken. *Global Financial Integrity* schatte in een recent rapport dat in de periode 2002-2006 de illegale kapitaaltransfers vanuit de ontwikkelingslanden met 18,2 procent jaarlijks toenamen om in 2006 een bedrag te bereiken van tussen 859 en 1060 miljard dollar. Het IMF deed hieraan niets.⁶

In 1998 verloor het IMF voorgoed haar reputatie in de Derde Wereld, hoewel we hiervan in de Westerse pers weinig merken. In plaats van de financiële situatie te stabiliseren, destabiliseerde het IMF een hele regio.

Later pleegde het IMF enige schuldbekentenis maar per saldo werd het marktfundamentalistische beleid voortgezet. Ook nu nog herhalen een groot aantal landen, met steun van het IMF, dezelfde fouten als de Aziatische landen in 1997/8. Oekraïne is een duidelijk voorbeeld.⁷

Dus, het IMF, maar ook de Wereld Bank en later de Wereldhandelsorganisatie, funtioneerde als een breekijzer voor het verspreiden van het marktfundamentalisme. Het IMF deed ook niets aan de verspreiding van offshore financiële centra. Offshore kapitaal nam toe van 7 miljard dollar in 1963 tot 50 miljard dollar in 1973, 475 miljard dollar in 1979 tot 6 biljoen dollar in 1990. In 2008 is volgens het Tax Justice Network, een onafhankelijke organisatie in Londen, ongeveer 11 biljoen dollar in offshore financiële centra (IPS, 19 januari 2009). Als we uitgaan van 2,3 procent kapitaalsbelasting zou dit 255 miljard dollar aan potentiële belasting genereren, dat is meer dan drie maal het totale bedrag aan ontwikkelingshulp. Overigens is offshore kapitaal maar de top van de ijsberg van speculatief kapitaal die over de wereld hangt.

Het moge duidelijk zijn dat speculatief kapitaal, en het vermogen van kapitaal om vrij van reguleringen zich over grenzen te bewegen, ernstige beperkingen stelt aan regeringen om economisch beleid te maken. Onder andere president Mitterrand merkte dit toen hij begin jaren tachtig zijn socialistisch experiment moest staken omdat het kapitaal de grens overtrok.

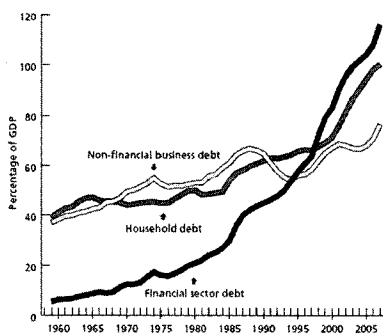
Er zijn vele gezichtspunten op moderne economische globalisering. Sommige zeggen dat er niets nieuws onder de zon is. Maar alles wijst erop dat de wereldeconomie een kwalitatief nieuwe fase is ingeslagen sinds eind jaren zeventig. We kunnen een financialisering van de wereldeconomie waarnemen, een globalisering van geld en een parallelle denationalisering van het geld. Ook raakte de financiële sfeer in de meeste landen ontkoppeld van de sfeer van productie. In plaats van zich vooral bezig te houden met lenen aan bedrijven, zijn banken zich toe gaan leggen op de valuta-handel en de handel in financiële producten. In dit proces werden corrumperende beloningsmechanismen ingevoerd die het kortetermijnbelang van de financiële instelling en haar managers centraal plaatste en het publieke belang op de achtergrond.

Schuldgedreven groei

De nieuwe rol van de financiële sector in de wereldeconomie werd geïnitieerd door de Verenigde Staten.

Zoals figuur 1 laat zien namen in de Verenigde Staten de schulden van vooral de financiële sector explosief toe sinds begin van de jaren tachtig.

Figuur 1. Verenigde Staten: private schuld als aandeel van het BNP



Bron: Foster, J.B., Magdoff, F. (2008) *Flow of Funds Accounts of the United States, Table L.1 Credit Market Debt Outstanding, Federal Reserve and Table B-1, Gross domestic product, 1959-2007, Economic Report of the President, 2008.*

Deze toenemende schulden van het bedrijfsleven werden meer dan gecompenseerd door de explosieve stijging van de winsten, met name in de financiële sector (figuur 2). De enige dienst die de financiële sector aan de niet-financiële sector verleent, is het vergemakkelijken van economische transacties. Voor deze dienst eigende de financiële sector zich een steeds groter deel van het BNP toe. In de periode 2005-2007 kwam bijna 60 procent van de winsten in de banksector van de VS uit de handel in leningen die doorgegeven werden aan investeringsbanken die deze weer

doorverkochten aan hefboomfondsen en buitenlandse investeerders (Information Clearing House, 18 december 2008).

Alhoewel de winsten in de reële economie sinds 2002 ook snel toenemen, weerspiegelt dit niet in de investeringen (figuur 3). Opmerkelijk is ook dat de toegevoegde waarde van de financiële sector in 2007 groter was dan die van de industrie (12,2 procent tegen 11,7 procent, *Economic Report of the President*, p. 299). Winsten en investeringen raken ontkoppeld. Dit duidt op een accumulatiecrisis.

Geld is een handelswaar geworden zoals elke andere handelswaar. Hier kan veel geld mee verdiend worden. Dit idee van geld is overigens gesanctioneerd door de moderne neoklassieke economie die dominant is geworden in de Westerse universiteiten.

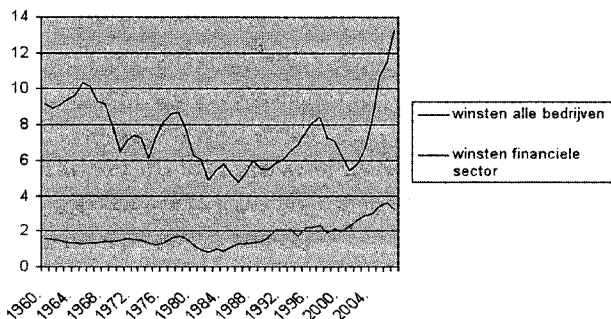
Was vroeger geldcreatie een zaak van de centrale bank, de facto is de geldcreatie steeds meer verschoven naar gewone banken, beleggingsfondsen en hefboomfondsen. De overgang naar elektronische betaling en deregulering heeft de verhouding tussen deposito's en uitstaande leningen grondig verschoven. Was vroeger de verhouding van uitstaande leningen tot depositobasis 2 of 3, nu zijn er vele banken die deze ratio lieten exploderen tot zelfs 12-maal de depositobasis.⁸ Dit had tot gevolg dat bijvoorbeeld in Nederland het balanstotaal van de banken nu ongeveer viermaal het nationaal inkomen bedraagt (*De Volkskrant*, 10 december 2008). Deze verschuiving was mede mogelijk gemaakt door creatief boekhouden die posten die vroeger op de passivabalans kwamen, nu op de activabalans verschenen of helemaal niet op de balans verschenen. Door de fictie van wat in feite een lening is, iets anders

te noemen, konden banken bankregels negeren en minder kasgeld en reserves tegenover dit soort activiteiten stellen.

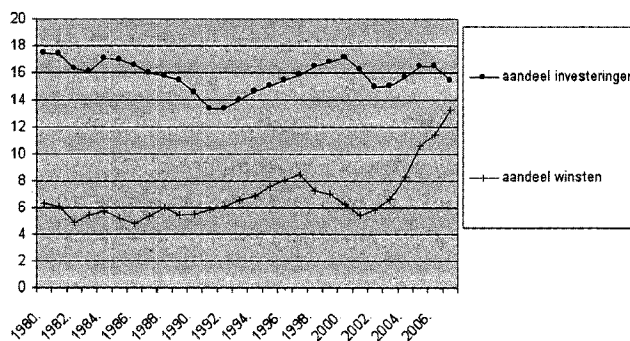
Beleggingsfondsen konden met hulp van geleend geld bedrijven opkopen, vervolgens deze bedrijven opzadelen met grote schulden, deze saneren, opdelen en vervolgens doorverkopen met enorme winsten. Een recente steekproef onder 14 bedrijven die in Groot-Brittannië op deze manier zijn gekocht en doorverkocht, liet zien dat de gemiddelde winstmarge 330 procent (op het geïnvesteerde kapitaal) was. Van die 330 procent was 100 procent gerelateerd aan de groei in de waarde van de aandelen van het bedrijf, 167 procent gerelateerd aan de additionele schulden die door deze bedrijven gemaakt werden en slechts 62 procent gerelateerd aan een beter presteren van de onderneming (*The Guardian*, 14 januari 2009). Bedacht moet worden dat als een beleggingsfonds een bedrijf koopt met eigen geld voor 50 miljoen euro en dat weer doorverkoopt voor 100 miljoen euro, er een winstmarge van 100 procent is. Maar als er maar met 10 miljoen eigen geld geïnvesteerd wordt en 40 miljoen geleend kapitaal zijn de winstmarges natuurlijk veel hoger.

Hefboomfondsen, die niet hoeven te rapporteren en opereren in een juridisch vacuüm, zijn veelal niet belastingplichtig. Het is een bijzondere vorm van een beleggingsfonds dat recentelijk erg populair werd onder investeerders. De waarde van hun beleggingen steeg van ongeveer 375 miljard dollar in 1998 naar 1,93 biljoen dollar medio 2008, terwijl hun aantal steeg van enkele honderden begin jaren negentig tot ongeveer 10 000 nu. Sindsdien daalde de totale waarde van hefboomfondsen tot 1,4 biljoen dollar eind december 2008 (*International Herald Tribune*, 18 januari 2009; *The Guardian*, 22 januari 2009). Nu

Grafiek 2: winsten alle bedrijven en winsten financiële sector als percentage van het BNP, VS, 1960-2007



Grafiek 3: investeringen en winsten van alle economische sectoren als percentage van het BNP, VS, 1980-2007



Bron: Economic Report of the President, 2009

is 25 procent van het belegde vermogen in de VS in hefboomfondsen (*Volkskrant*, 4 december 2009). Zij investeren in de meest verschillende sectoren: van aandelen tot leningen aan kleine bedrijven. En zij gokken zelfs op de weersvoorspelling. Zij kunnen ook schulden van een bedrijf met een grote korting opkopen, bijvoorbeeld 20 cent voor elke euro schuld, vervolgens het bedrijf in het nauw drijven en uitpersen en zodoende een aanzienlijk deel van de oorspronkelijke schuld terugkrijgen. Managers van hefboomfondsen vragen veelal 20 procent van de winst naast 2 procent van de fondsen onder beheer.⁹ Hefboomfondsen en beleggingsfondsen werken in een juridisch vacuüm en fungeren als een verlengstuk van de banken. Zij functioneren als het ware als een schaduw banksysteem in symbiose met de officiële gereguleerde banken. De hefboom- en beleggingsfondsen lenen van de banken en met geleend geld maakten zij veelal hun superwinsten.

Ook binnen banken werd er druk gegokt. Lager geplaatst personeel was vaak in staat miljoenen en zelfs miljarden te vergokken. Dit is niet nieuw. Dit zagen we al met de ondergang van de gerenommeerde Britse zakenbank Barings. In 2008 bracht de 32-jarige employee Kerviel het Franse Société Générale in opspraak door 4,9 miljard euro verliezen te veroorzaken. Hij zei onder meer "Ik verloor de realiteitszin. Ik verlegde mijn grenzen elke dag. Ik nam te gekke risico's. En ik maakte ook astronomische winsten die me soms groot plezier verschaften. Wat we in het algemeen doen is virtueel. Het is een beetje als een videospel. Miljoenen verliezen of winnen, het gebeurt in enkele seconden". Kerviel won 500.000 euro in enkele ogenblikken toen hij gokte op de positie van verzekeringsmaatschappijen kort na de terroristische aanslag in Londen, juli 2005. "Plotseling realiseerde ik me dat ik lol had op een moment dat mensen net getroffen waren door bommen. Ik rende naar het toilet en kotste" (*The Guardian*, 22 januari 2009).

Het opkomende casinokapitalisme bracht ook een nieuwe economische filosofie. Begrotingstekorten en schulden waren geen taboe meer voor privépersonen en bedrijven. Zo kon er vooral in de Angelsaksische landen een schuldgedreven economische groei ontstaan

Zowel de VS als Groot-Brittannië profiteerden erg van de geglobaliseerde wereld-economie. Daar waren de grootste banken, terwijl New York en Londen 's werelds belangrijkste financiële centra zijn. Het leeuwendeel van de handel in financiële derivaten is in het VK en de USA gelokaliseerd.¹⁰ Zes grote Amerikaanse banken hebben het merendeel van die derivaten in hun portfolio en het failliet van één van deze instituties kan leiden tot verliezen in de derivatenmarkt van 300 tot 400 miljard dollar. In zekere zin kan de economische globalisering als Angelsaksische globalisering gekenschetst worden omdat deze door de VS en andere Angelsaksische landen gedreven en geïnitieerd is, en waarbij Angelsaksische landen het meest geprofiteerd hebben.¹¹ Dit kwam onder andere tot uitdrukking in de opmars van Angelsaksische bedrijven en banken vanaf het begin van de jaren negentig. Overigens moet opgemerkt worden dat sinds enkele jaren en in het bijzonder sinds de start van de kredietcrisis, een terugval te merken is. De totale waarde van de financiëlederivatenhandel eind juni 2007 beliep op 516 biljoen dollar terwijl het globale BNP 55 biljoen dollar bedroeg (juni 2008 is de waarde van de financiëlederivatenhandel volgens de Bank voor Internationale Betalingen al opgelopen tot 684 biljoen dollar). Een belangrijk deel van deze handel is speculatief van karakter onder de dekmantel van zogenaamd 'structured finance'.

Voor veel van deze financiële derivaten is in dollars betaald en het duidt op een enorme potentiële overhang aan liquide middelen *Power Money* (munten en bankbiljetten) en *broad money* (kredietkaarten, elektronisch geld) omvatte 40 jaar geleden zowat de hele geldvoorziening, nu slechts 12 procent. *Securitized* producten zijn bijvoorbeeld herverpakte hypotheke die doorverkocht worden zodat ze als een activa op de balans komen en er voor zorgen dat de bank veel meer kan gaan uitlenen. De categorie van derivaten omvat een ander investeringsproduct (*futures, options, swaps*) dat de investeerder een aandeel in een activa geeft voor een fractie van de oorspronkelijke prijs. *Securitized* schulden en financiële derivaten maken het voor banken mogelijk om meer te gaan uitlenen zonder de activabasis te versterken. Deze zijn vooral verkocht door de grootste Amerikaanse investeringsbanken. Deze gingen zich steeds minder bezighouden met investeringen in bedrijven.

Bijvoorbeeld, gedurende 1996-1998 maakte investeringsbankieren ongeveer 40 procent uit van de omzet, maar in 2007 slechts 16 procent, terwijl inkomsten uit handel (in derivaten) 68 procent uitmaakte (*Christian Science Monitor*, 8 september 2008). Banken opereerden steeds meer in een virtuele economie met geen enkele referentie naar de reële economie.

Bij de huidige kredietcrisis is het grote probleem dat van vertrouwen, het vermoeden dat potentiële schuldenaars (bedrijven, individuen) hun schulden niet terug kunnen betalen. De kredietkanalen zijn verstopt maar dit heeft weinig te maken met gebrek aan liquide middelen. In de derivatenhandel transformeerden slechte financiële producten, zoals *subprime* hypotheke, in steeds waardevollere activa. Dat gebeurde bijvoorbeeld ook met de investeringen in het bedrijf van de financier Madoff die een piramidespel opzette en voor 50 miljard dollar fraudeerde.¹² Deze investeringen prijken als goed renderende activa op de balansen van gerenommeerde banken, zoals ABNAmro, Santander, Fortis, en vele hefboomfondsen (*De Volkskrant*, 18 december 2008 en 21 januari 2009). *Collateralised Debt Obligations* gaven banken de mogelijkheid schulden af te schrijven en de activabasis te versterken. Het merkwaardige is dat deze voortdurend herpakte slechte schulden door Amerikaanse banken vooral aan de rest van de wereld verkocht werden.¹³ Volgens een Spiegelonderzoek (18 januari 2009) blijkt dat Duitse banken voor ongeveer 300 miljard euro aan besmette Amerikaanse beleggingen op hun balans hebben staan, waarvan slechts een kwart nog maar is afgeschreven (*De Volkskrant*, 17 januari 2009).

Een miljard aan gefaalde hypotheke kan tot vijf miljard verliezen aan het eind van de derivatenketen leiden. Daarom noemde al in 2003 de Amerikaanse speculant Warren Buffet financiële derivaten financiële massavernietigingswapens (*BBC News*, 4 maart 2003). Dat bleek met het failliet van Lehman waar de waarde van derivatencontracten 736 miljard dollar bedroeg. Er waren eerder waarschuwingen. In 1998 raakte door fraude het hefboomfonds Long Term Capital Management bankroet. In 2005 ging het hefboomfonds Refco door fraude ten onder, met meer dan 240 000 klanten in 14 landen. In 2001 ging het frauduleuze ENRON bankroet. De accountingfirma Andersen volgde in haar

voetspoor. Deze schandalen lieten het gevaar van gebrek aan regelgeving zien.

De enorme financiële zeepbel die recentelijk is ontstaan, is mede mogelijk gemaakt door een revolutie in de kunst van het boekhouden. De International Accountants Standards Board, een private organisatie die door de zakenelites gefinancierd wordt, maakte het mogelijk dat geldelijke verplichtingen niet in de boeken verschenen, waardoor een volstrekt vertekende winst-en-verliesrekening ontstond die de managers, wiens bonussen op winstmarges gebaseerd waren, erg goed uitkwam. Dit alles maakte het mogelijk dat ongeveer 5 biljoen dollars aan vergiftigde activa buiten de boeken bleef (*The Guardian*, 22 december 2008).

Een andere voorwaarde voor het ontstaan van de financiële zeepbel was de medeplichtigheid van de financiële regulatoren die hun taak verzuimden. In de VS letten zij alleen op de kleine vissen. Bijvoorbeeld, de *Securities and Exchange Commission*, die al in 1999 gewaarschuwd was, zag de fraude van Madoff bewust door de vingers (*Inteldaily*, 26 december 2008). Werknemers die hun werk goed deden, werden ontslagen. In wezen controleerden de elites van Wall Street zichzelf, Wall Street leverde de inspecteurs en de ministers van financiën.

Ook de praktijken van de rating agentenschappen moeten opnieuw bezien worden nadat zij zoveel instituties en producten volstrekt verkeerd gewaardeerd hebben. Rating agentenschappen waren medeverantwoordelijk voor de goede ratings van vele rommelobligaties.

Derivaten zijn eigenlijk financiële producten die dienen voor speculatie. Deze derivatenhandel was nauwelijks gereguleerd, vanwege ideologische redenen maar ook omdat bijna niemand deze handel begreep. Degenen die deze handel begrepen en ervoor waarschuwden, werden soms op grove wijze de mond gesnoerd.¹⁴ Het geloof in de vrije markt ging zover dat Alan Greenspan, de voormalige voorzitter van de *Federal Reserve* (USA), schreef dat "markten een uitdrukking zijn van de

diepste waarheid van de menselijke natuur en, als gevolg, moeten zij in laatste instantie correct zijn".¹⁵

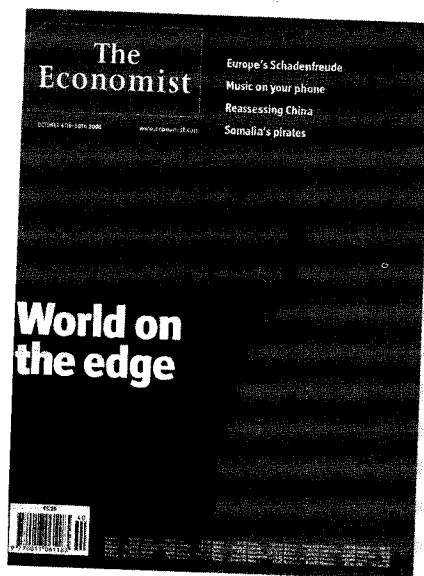
Het einde van de Amerikaanse hegemonie

De globale rol van de dollar was vooral gebaseerd op het vertrouwen dat de rest van de wereld in de VS hadden, in het bijzonder na het loslaten van de band met het goud (1973). De VS konden schatkistpapieren aan de rest van de wereld verkopen en zo geld bijdrukken zonder dat dit tot inflatie leidde. De rest van de wereld financierde permanente Amerikaanse handelsbalanstekorten. De rol als 's werelds bankier legde de VS geen windeieren. De laatste jaren konden de VS 6 procent meer uitgeven dan er in de VS geproduceerd werd (figuur 4). De Amerikanen raakten verslaafd aan schuld, en schulden werden draaglijker gemaakt door goedkoop geld en speculatieve zeepbellen zoals de huisprijsexplosie.

Zoals een Amerikaanse politicus eens zei: 'de dollar is ons geld maar jullie probleem' (John Conally, 1971, *Le Monde Diplomatique*, november 2008, p. 18).

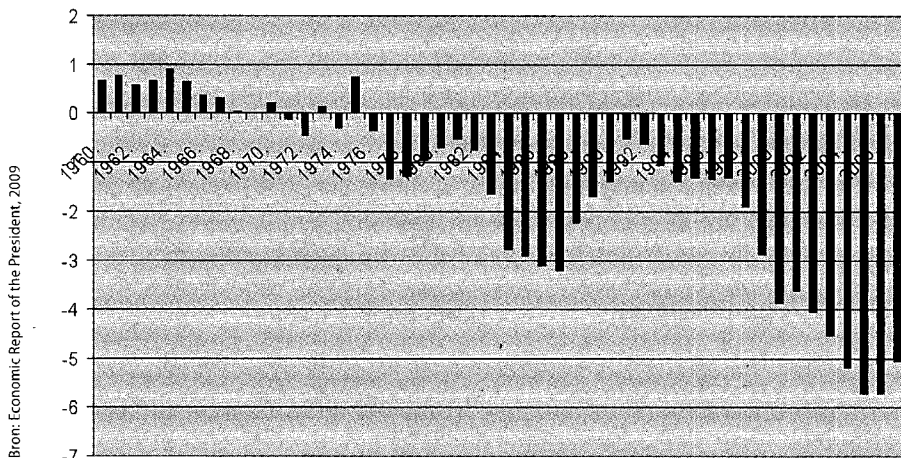
In de huidige kredietcrisis, die overigens beter een schulden crisis genoemd kan worden en die getransformeerd is in een economische depressie, komen verschillende problemen bij elkaar:

- de Amerikaanse gewoonte om op schulden te leven op kosten van de rest van de wereld, met name Oost-Aziatische landen;
- een financiële sector die losgekoppeld is geraakt van de productieve sector die een enorme hoeveelheid speculatief kapitaal heeft gecreëerd die nu ten dele verdampt maar ook de reële sector over de afgrond duwt.



.....
De enorme financiële zeepbel die recentelijk is ontstaan, is mede mogelijk gemaakt door een revolutie in de kunst van het boekhouden.

Grafiek 4: VS; handelsbalanstekort (goederen en diensten) in percentage van het BNP, 1960-2007



Gedurende decennia hebben bedrijven en banken uit de hele wereld vooral in de VS geïnvesteerd. Rijken overal ter wereld gaven er de voorkeur aan hun geld in New York of Londen te parkeren, naast de financiële paradijzen die vaak ook direct met Londen en New York verbonden zijn. Nu zijn er ook de Soevereine Weeldefondsen bijgekomen, vaak gecontroleerd door autoritaire regimes die nu hun geld op een gecontroleerde manier in de VS willen beleggen. Deze fondsen beheren ongeveer

Bron: Economic Report of the President, 2009

1,3 biljoen dollar (*Economic Report of the President*, 2009, p. 139).

Terwijl in de VS de geldkranen zijn dichtgedraaid, zijn deze fondsen een van de weinige bronnen van liquide middelen. Vele grote Amerikaanse banken en grote ondernemingen zijn gered door Soevereine Weeldefondsen.

Het lijkt erop dat de speculatieve financiële zeepbel die in de VS is ontstaan en ontploft met vooral vele slachtoffers buiten de VS, als een boemerang werkt. De rest van de wereld dreigt de VS nu op te kopen.

Uit vaak onverwachte hoek zijn fenomenale bedragen gestoken in Amerikaanse instellingen en ondernemingen. Het gaat hier niet op de eerste plaats om de Amerikaanse *Treasury bills* die overal ter wereld gekocht zijn. We hebben het hier over directe investeringen. Bijvoorbeeld, de Russische Centrale Bank investeerde begin 2008 100 miljard dollar in de hypotheekbank Mac and Mae, op een moment dat iedereen wist dat huizenprijzen in de VS veel te hoog waren en het schandaal over de *subprime*-hypotheek al bekend was. November 2008 was die investering slechts 20.8 miljard dollar waard (Eurasia Net 20 november 2008). Ook de Chinezen hadden enorme bedragen in Freddy Mac en Fanny Mae gestopt (438 miljard dollar volgens de *Volkskrant* van 23 januari 2009). Vlak voordat de Amerikaanse regering de hypotheekreus overnam belde de Chinese president Hu president Bush op met het dringende verzoek Mac en Mae te redden (*Le Monde Diplomatique*, november 2008). Het zijn ook de Chinezen, in de Nationale Defensie Strategie als de belangrijkste potentiële vijand genoemd, die met bijna 20 procent een aanzienlijk deel van de Amerikaanse buitenlandse schuld financieren.

De wijze waarop de meeste regeringen in de Westerse wereld op de kredietcrisis gereageerd hebben, weerspiegelde een geloof in de aanbodeconomie en een geloof in de effectiviteit van monetaire politiek. Maar ondanks de herhaalde verlagingen van de basisrente heeft dit nergens geleid tot meer en goedkopere leningen.¹⁶ De veronderstelling was dat er een gebrek aan liquiditeit was, maar het grote probleem was een gebrek aan vertrouwen en later de vrees dat door de recessie schuldenaars niet in staat zouden zijn hun verplichtingen na te komen.

Verbazend is ook de manier waarop enorme bedragen in banken zijn gestoken on-

der het motto 'te groot om te falen', zonder veel tastbare resultaten anders dan het voortbestaan van banken die zichzelf gigantisch in de schulden hadden gestoken. Alhoewel de schuldgedreven groei in de VS het hoofdprobleem lijkt, is de oplossing die de Amerikaanse regering aandraagt, nog veel meer schulden aan te gaan en in een zwart gat te gooien. Zo krijgen Amerikaanse banken geld toegestopt zonder dat hen gevraagd wordt waaraan dit geld besteed gaat worden. Zelfs volksvertegenwoordigers krijgen geen inzage in het gebruik van deze gelden. De meeste ban-

.....
Alhoewel de schuldgedreven groei in de VS het hoofdprobleem lijkt, is de oplossing die de Amerikaanse regering aandraagt, nog veel meer schulden aan te gaan en in een zwart gat te gooien.
.....

ken zagen het toegestopte overheidsgeld als een middel om schulden af te lossen en andere bedrijven op te kopen (*International Herald Tribune*, 18 januari 2009). Een bankdirecteur zei dat de leningen die nu aangegaan worden, ook zonder de overheidssteun gedaan zouden zijn. Weinig Amerikaanse bankiers zien lenen nu als een prioriteit. President Obama stelt nu een 'slechte bank' voor die alle slechte activa van banken op kan kopen. Maar volgens een recente schatting van Goldman Sachs zijn de geaccumuleerde verliezen van Amerikaanse banken ongeveer 2 biljoen dollar terwijl het eigen bankkapitaal 1,4 biljoen dollar bedraagt.¹⁷ Een 'slechte bank' zou aandeelhouders en bankmanagers belonen zonder zeker te zijn dat het gedrag van banken substantieel verbetert.

Leek de explosie in financiële derivaten op voodoo-kapitalisme, de *bail outs* van de banken lijken dit in nog grotere mate te zijn. Blijkbaar heeft men niets van de recente ervaringen van Japan en Scandinavië geleerd. Men veronderstelt ten onrechte dat monetaire politiek in de huidige omstandigheden effectief is. Men veronderstelt ook dat goedkoop krediet het probleem is, terwijl het kernprobleem de beschikbaarheid van krediet is.

De acrobaten en hogepriesters van Wall Street hebben een financieel systeem geschapen dat zichzelf niet meer begrijpen.

Het is een monster dat een eigen leven is gaan leiden. Een gouden kalf dat aanbeden wordt in quasi-religieuze termen (volgens CNN denken en voelen de markten). De Wall Street-bankiers zijn als de gemiddelde autobestuurder: in rustige omstandigheden zijn zij het voertuig de baas. Maar bij motorpech zijn zij volstrekt hulpeloos. Zij gaan zelf aan de motor sleutelen en maken het alleen maar erger.

Terwijl de fabrieken een voor een tot stilstand komen, lijken beleidsmakers in de wereld, maar ook de massamedia, meer oog te hebben voor het wel en wee van de grote banken.

Winnaars en verliezers

Er zijn vele vragen betreffende de kredietcrisis. Waarom hebben zoveel gerenommeerde West-Europese bedrijven en banken zich om de tuin laten leiden en vergiftigde financiële producten uit de VS gekocht hoewel er vele waarschuwingen waren.

Beleidsmakers in de VS slikten alles wat Greenspan, Volcker, Summers, Rubin en consorten hen voorspiegelden. Zowel Democraten als Republikeinen stapten gewillig in de val. Was het omdat beide partijen vooral gefinancierd werden door Wall Street?

Wall Street financierde ook een leger economen, inclusief hun publicaties, die de marktfundamentalistische boodschap uitdroegen. De neoklassieke economie werd de dominante stroming binnen de economische faculteiten en andere richtingen werden gemarginaliseerd.

Zoals de Oostenrijkse eerste minister Gusenbauer het uitdrukte "bankiers leken op trapezeartisten die geleend geld jongleerden zonder veiligheidsnet" (*The Guardian*, 18 oktober 2009). Zij werden toegejuicht door de meerderheid in de economische professie. In het surrealistische circus van Wall Street speelde vertegenwoordigers van de economische wetenschap, dat wil zeggen de hogepriesters van het casinokapitalisme, gretig hun legitimerende rol. Het IMF, de Wereldbank en de Wereldhandelsorganisatie deden dit op globaal niveau.

Opnieuw, de IMF wilde niet alleen de kredietcrisis niet voorkomen, ze droeg er zelfs toe bij.

Als we het over de logica achter het ontstaan van de kredietcrisis en het neoliberalisme hebben, dan is het antwoord dat

le project hebben, moeten we ons afvragen wie erbij gewonnen heeft.

- Gef profiteerd hebben de financiële instituties en de financiële oligarchie hoewel de toegenomen financiële winsten niet vertaald zijn naar productieve investeringen.
- Gef profiteerd hebben de economische elites over de gehele wereld. Overal is de inkomensongelijkheid sterk toegenomen. In de VS zijn de afgelopen drie decennia de uurlonen nauwelijks gestegen en is het gemiddelde huishoudinkomen gestegen vooral omdat er meer uren gemaakt zijn en vrouwen ook meer in het arbeidsproces betrokken zijn.¹⁸
- Gef profiteerd hebben de landen die het eerst de financiële markten gedereguleerd hebben en zo enorme hoeveelheden kapitaal hebben aangetrokken: eerst de VS en de VK maar ook landen als IJsland. Maar IJsland laat ook zien waar dit toe kan leiden. Sommigen noemen Groot-Brittannië al, net als IJsland een drijvend hefboomfonds.

De explosief gegroeide kapitaalcracht van met name Amerikaanse en Britse financiële instituties hielp hen bij het ondersteunen van een golf van fusies en aankopen die vanaf de jaren negentig over de kapitalistische wereld kwam. In 2000 bereikte deze golf een hoogtepunt met een waarde van 4 biljoen euro (Thompson Financial Services Data).

Beleggingsfondsen en hefboomfondsen waren de meest uitgesproken middelen om fusies en aanwervingen te bewerkstelligen. In Duitsland zijn hefboomfondsen sprinkhanen genoemd omdat ze geen waarde creëren maar vernietigen.

Het waren de landen met de meest gedge-reguleerde financiële markten die voorop liepen met de fusies en aanwervingen. Gedurende de eerste helft van 2002 nam de VS 186 miljard \$, het VK 80 miljard, Duitsland 43 miljard, Frankrijk 29 miljard, Italië 23 miljard, en Japan en Canada beide 22 miljard voor hun rekening (*The Economist*, 6 juli 2002).¹⁹

Verliezers bij de kredietcrisis zijn:

- pensioenfondsen²⁰;
- aandeelhouders;
- belastingbetalers;
- bedrijven die afhankelijk zijn van bankkredieten en de kern van de economie vormen.

Werknemers zijn dubbel gepakt. Ten eerste zijn de afgelopen decennia de lonen minder sterk gestegen dan de arbeidsproductiviteit, ten gunste van de winsten. Ten tweede is het deel van het loon dat gestoken is in pensioenen of waardepapieren gedevalueerd als gevolg van wanbeheer in de financiële sector.

Een van de grote problemen in de huidige kredietcrisis is dat marktfundamentalisten in de meeste gevallen een crisis moeten oplossen die zij zelf veroorzaakt hebben. Toen president Obama Rubin en Summers voor zijn economisch team uitnodigde, beide verantwoordelijk voor het dereguleren van financiële markten onder president Clinton, vergeleek Noam Chomsky dit met het vragen van Osama bin Laden om de oorlog tegen terreur te leiden.

Velen zullen zeggen dat deze marktfundamentalisten nu van hun geloof zijn gevallen en dat zij nu erkennen dat de staat een essentiële regulerende rol moet spelen in het oplossen van de crisis. Echter, in de VS hebben we gezien dat Paulson, de Amerikaanse minister van financiën die eerder voorzitter van de raad van bestuur van Goldman Sachs was, 700 miljard dollar gewoon heeft weggegeven aan Wall Street zonder daar iets voor terug te vragen. Een groot mysterie is dat Senaat en Congres aan Paulson de discretie gaven naar eigen goeddunken over dit geld te beschikken. Giftige activa zijn door de Amerikaanse

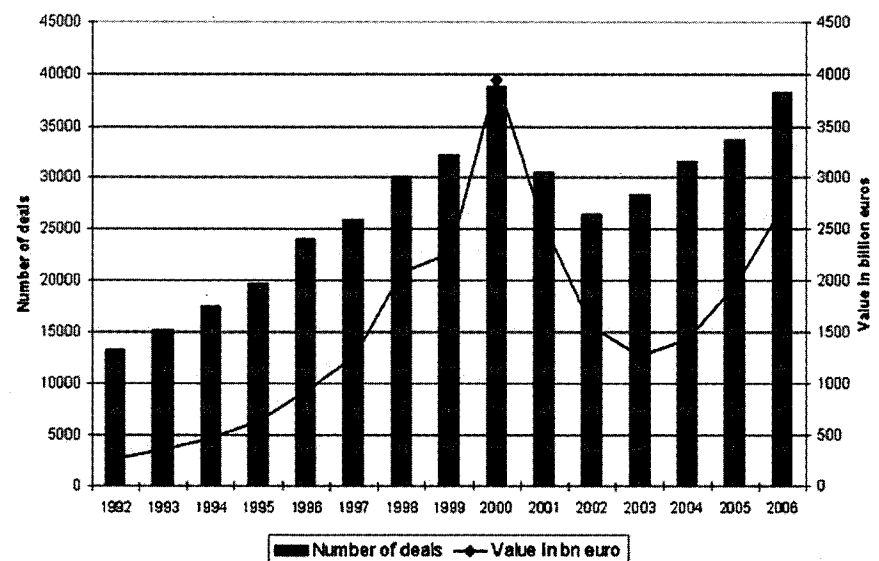
regering opgekocht ver boven de marktwaarde. Het waren geschenken aan Wall Street dat doorging haar kader exorbitante bonussen te geven. Eind 2008 werd bekend dat de grote banken in Wall Street een bedrag van 70 miljard dollar aan bonussen hadden uitgekeerd (*The Guardian*, 18 oktober 2009).

In Europa is anders gereageerd. In Groot-Brittannië kreeg de regering nog tenminste een zetel in de raad van bestuur van gesteunde banken. Maar die zetel betekende niet dat banken geld begonnen te lenen. Ook herhaalde renteverlagingen van de Centrale Bank werden niet doorgegeven aan ondernemingen, alhoewel de regering dit verwachtte. Dit duidt op een diep onbegrip voor het werken van het financiële systeem. Alhoewel Gordon Brown (en Bos in Nederland) door de internationale pers eensgezind toegejuicht werd voor zijn doortastende optreden in de kredietcrisis, kan ook Brown weinig aan concrete resultaten laten zien.²¹ Een tweede ronde van injecties, te starten in januari 2009, kan het Britse begrotingstekort doen stijgen naar 9 procent van het BNP zonder de geringste aanwijzing van een verandering in het gedrag van banken.

Duitsland is zwaar bekritiseerd door de internationale pers voor haar terughoudendheid om grote bedragen in het financiële systeem te stoppen. De Duitsers zeiden dat ze geen geld over de balk wilden gooien. Het lijkt alsof zij langzamerhand gelijk krijgen.

Figuur 5: Wereldwijde fusies en aanwervingen

Bron: berekeningen van de Europese Commissie op basis van gegevens van Thompson Financial Services



De Chinezen reageerden op de kredietcrisis die vooral de exporten trof, met een enorm investeringsprogramma in de infrastructuur om zo de binnenlandse effectieve vraag te stimuleren.

De enorme bedragen die in het financiële systeem zijn gestoken, zonder veel resultaat, vormen op zichzelf een potentiële tijdbom onder het financiële systeem. De 7,4 biljoen dollars die de Amerikaanse regering zover in het financiële systeem heeft gestoken, worden gefinancierd met het drukken van dollars en het uitgeven van schatkistpapieren. Het zal lijden tot hoge inflatie maar het lijdt ook tot hogere staatsschulden.

Enkele bedragen

- 516 biljoen \$ Waarde van de globale financiële derivatenmarkt (BIS, juni 2007)
- 55 biljoen \$ BNP van de wereld (2007)
- 30 biljoen \$ In 2008 verdampt door kredietcrisis
- 13 biljoen \$ Omvang consumentenkrediet in de VS
- 7,4 biljoen \$ Het bedrag dat de Amerikaanse regering besteed heeft tussen augustus 2007 en november 2008 om het financiële systeem te redden
- 8 biljoen \$ De waardevermindering van het Amerikaanse huizenbestand sinds het begin van de kredietcrisis (Dean Baker in *The Guardian*, 1 februari 2009)
- 5 biljoen \$ Waarde vermindering van 's werelds pensioenfondsen
- 4 biljoen \$ Waarde van buitenlandse *exposures* bij Duitse banken (eind 2007, BIS)
- 3,2 biljoen \$ 2004 de dagelijkse valutatransacties, slechts 2 procent hiervan wordt gebruikt om handelstransacties te financieren
- 2,5 biljoen \$ Vermogen van soevereine fondsen (eind 2008)
- 738 miljard \$ De waarde van Lehman's Bank financiële derivatencontracten
- 700 miljard \$ De waarde van het Amerikaanse betalingsbalanstekort (2007)
- 700 miljard \$ Waarde van Paulsons *bail out* plan voor Amerikaanse banken
- 578 miljard \$ De kosten van de oorlog in Irak voor de VS, tot december 2008
- 306 miljard \$ De staatsgarantie voor de activa van City group
- 500 miljard \$ Interestbetalingen in 2009 voor de Amerikaanse nationale schuld
- 263 miljard \$ Gecombineerde inkomsten van de 400 rijkste Amerikanen (2006)
- 260 miljard \$ Investerings in US *commodity markets* gedurende eerste helft van 2008, was 13 miljard \$ in 2003 (*The Guardian*, 3 juni 2008)
- 70 miljard \$ Bonussen voor staf (ongeveer 10.000) van Wall Street firma's (januari-oktober 2008) (*The Guardian*, 18 oktober 2008)
- 50 miljard \$ De waarde van de fraude van Wall Street-financier Madoff
- 3,7 miljard \$ Verdiensten van hefboomfondseigenaar Paulson in 2007 (George Soros, 2,9 miljard \$)

Iedereen overal ter wereld ging er altijd van uit dat de VS altijd haar verplichtingen na zou komen. Maar vanwaar die zekerheid? Sommige economen gaan er nu vanuit dat al in de zomer van 2009 de Amerikaanse regering niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen. De Amerikaanse regering moet in 2009 meer dan 500 miljard dollar aan rentebetalingen over de internationale schuld voldoen, dat is meer dan 3500 dollar voor elke Amerikaanse belastingbetaler. De gemiddelde Amerikaanse burger heeft de gemiddelde waarde van zijn huis gedurende de kredietcrisis ook al met zo'n 50.000 dollar zien verminderen. Overigens zien we dat vele Amerikaanse staten al niet meer aan hun verplichtingen kunnen voldoen en ambtenaren moeten ontslaan.

Voor wat de beurscrash betreft, moeten we enkele feiten in het oog houden. Op de eerste plaats is er het wisselend belang van beurzen. Terwijl de dagelijks omzet op de New Yorkse beurzen in 2005 96 miljard dollar was, was dit in Londen 22,5, in Tokyo 18,3, in Euronext 11,3, Duitsland 7,4 en Spanje 6,1 miljard dollar (Daniels, 2008 p. 368)²².

Ook is er de mythe dat de beurzen ondernemingen helpen hun investeringen te financieren. Kelly berekende dat aandelen uiteindelijk een negatieve financieringsbron zijn voor ondernemingen en dat de beurs gebruikt wordt om geld uit ondernemingen te halen (Kelly, M., 2001, p. 32). Volgens Kelly waren aandelen-uitgiften een negatieve financieringsbron in 15 jaar gedurende de twintig jaar van 1981 tot 2000. De netto uitstroom sinds 1981 voor nieuwe aandenuitgiften was minus 540 miljard dollar (idem, p. 34). Gedurende 2004-2008 was de waarde van aandenuitgiften in elk kwartaal negatief en bereikte gedurende het derde kwartaal van 2007 zelfs het astronomische bedrag van ongeveer 1 biljoen dollar, vanwege het massale terugkopen van aandelen om de aandeelkoersen op te krikken (*Economic Report of the President*, 2009, p. 42). Terugkoop van aandelen kostte ondernemingen zoveel geld dat zij vaak schulden moesten aangaan om investeringen in hun onderneming te financieren. Kelly concludeerde dat de beurzen ondernemingen niet kapitaliseren maar de-kapitaliseren. Als we aandelen kopen, dragen we niet bij aan kapitaalformatie maar kopen we het recht om waarde te onttrekken (Kelly, 2001, p. 35).

Wat te verwachten?

- Na een korte periode van deflatie kunnen we een hoge inflatie verwachten omdat speculatief kapitaal zich op de reële economie zal storten. Eerder is dit gedurende de eerste helft van 2008 gebeurd met de wereldmarktprijzen voor olie en voedsel. Dit zal vervolgens gebeuren met vele grondstoffen. Veel geld zal gestoken worden in het verwerven van heel goedkoop geworden bedrijven. Grondprijzen zullen sterk omhooggaan.
- Er zal een crisis rond de dollar komen. Binnen een jaar zullen we voor 1 euro 2, dollars krijgen. Er was recentelijk een opwaartse druk op de dollar mede omdat in vele arme landen velen de lokale munt inwisselden voor de dollar. De euro zal versneld opkomen als internationaal betaalmiddel.²³
- De crisis zal in de Angelsaksische wereld zwaarder uitvallen dan in het eurogebied alhoewel ook Ierland, Spanje, Portugal, Italië en Griekenland zwaar zullen lijden.
- Het zal geen rozengeur en maneschijn zijn voor de euro omdat de euro intern ondermijnd wordt doordat de Eurostaten een steeds meer divergerend economisch beleid gaan voeren. Landen als Italië prijzen zich uit de markt (vroeger corrigeerden zij dit met devaluaties) terwijl de noordelijke eurozonelanden een competitief voordeel krijgen.
- Speculatieve aanvallen op een aantal landen, zoals Oekraïne, Turkije en Pakistan, zullen bijdragen tot een serie ernstige economische crises in de Derde Wereld, vergelijkbaar met de Aziatische financiële crisis van 1997/8.
- Een golf van protectionisme zal over de wereld komen. Het begint in de VS maar Europa kan niet achterblijven. Het eurogebied is relatief goed afgeschermd. Vooral Oost-Aziatische landen zullen lijden.
- Het IMF, de Wereldbank en de Wereldhandelsorganisatie worden steeds minder relevant. Belangentegenstellingen vermijden het ontstaan van een nieuwe internationale financiële orde die ook de nieuw opgekomen staten uit de Derde Wereld en Oost-Azië een stem geeft. Uiteindelijk zal die nieuwe orde er komen met waarschijnlijk als substituuut voor de dollar als internationaal betaalmiddel een mand van wereldmunteenheden. De regulerende rol van

het IMF zal in eerste instantie overgenomen worden door regionale financiële instellingen, bijvoorbeeld voor Latijns Amerika en Oost-Azië.

Wat te doen?

- Een belasting op internationale kapitaaltransacties die vooral speculatieve transacties moet treffen (het is de bekende Tobintaks).
- In het bijzonder in die landen waar de rijken verhoudingsgewijs veel minder belasting betalen dan de gemiddelde burger, zoals in de VS en het VK, zal een progressieve inkomensbelasting ingevoerd moeten worden (in het VK zijn hiertoe de eerste stappen gezet).²⁴
- Het sluiten van een reeks belastingparadijzen (OECD-landen hebben de mogelijkheden om dit te bewerkstelligen). Ondernemingen moeten weer gewoon belasting gaan betalen.²⁵ Hiermee wordt ook een slag toegebracht aan het witwassen van geld door internationale misdaad syndicaten.
- Invoering van een nieuwe internationale organisatie, binnen het VN-kader, dat een nieuwe globale financiële infrastructuur moet ontwerpen waarin alle vormen van kapitaaltransacties gereguleerd moeten worden. Ook moeten de activiteiten van hefboomfondsen, beleggingsfondsen, *rating agencies* en internationale verzekeraars gereguleerd worden. Deze organisatie moet, zoals de Wereldhandelsorganisatie, een supranationaal karakter krijgen. Geen enkel land zal hier een vetorecht krijgen terwijl de belangen van derdewereldlanden adequaat zijn vertegenwoordigd.
- Onder andere, de wisselkoersen tussen de belangrijkste munten moeten gestabiliseerd worden. Het lenen van een goedkope buitenlandse munt en dan vervolgens in termen van die munt binnenlandse leningen uitgeven moet aan banden gelegd worden (in veel landen zijn hypotheekleningen in dollars of in yen uitgegeven. Dit heeft bijvoorbeeld in IJsland, na de devaluatie, tot enorme problemen geleid).
- *Short selling*²⁶ en the handel in *futures* en *Credit Default Swaps* moeten aan banden worden gelegd of verboden. Bedrijven moeten ook tegen overname door beleggingsfondsen en hefboomfondsen beschermd worden.

- Versnelde overgang naar alternatieve energiebronnen die afhankelijkheid van energie-importen doet verminderen
- Pensioenvoorziening moet weer sterker door de staat gereguleerd worden. Staatspensioenen zullen in veel landen verhoogd moeten worden.
- Een van de grote problemen zal het stimuleren van de effectieve vraag worden. Dit kan gebeuren door grote infrastructurele investeringen zoals de Europese Commissie voorstelt. Ook zal de koopkracht van de bevolking op zijn minst gehandhaafd moeten worden. Met dalende koopkracht raken we in een neerwaartse vicieuze cirkel terecht.
- De staat zal, als de banken de kredietkranen niet openen, zelf moeten gaan bankieren.²⁷

Links heeft met de 'kredietcrisis' een uitgelezen mogelijkheid een breed front tegen het casinokapitalisme te mobiliseren en een socialistisch alternatief te presenteren.

Geraadpleegde literatuur

- Daniels, P., Bradshaw, M., Shaw, D., Sidaway, J. (2008) *An Introduction to Human Geography – Issues for the 21st Century*, London/New York: Pearson/Prentice Hall.
- Foster, J.B., Magdoff, F. (2008) "Financial Implosion and Stagnation. Back to the Real Economy" *Monthly Review*, vol. 60, december 2008.
- Goldman, M. (2003) *The privatization of Russia* (Londen, Routledge)
- Gowan, P. (2009), "Crisis in the Heartland. Consequences of the New Wall Street System", *New Left Review*, Vol 55, January-February 2009.
- Hutton, W. (2002) *The World We're In* (Londen: Little, Brown)
- Jonung, L., "Lessons from Financial Liberalisation in Scandinavia", in *Comparative Economic Studies*, Vol. 50, nr 4, December 2008, pp 564-599.
- Kar, D., Cartwright-Smith, D. (2008) "Illicit Flows from Developing Countries: 2002-2006", *Global Financial Integrity*, December.
- Kelly, M. (2001) *The Divine Right of Capital* (New York: Berrett Koehler Publishers).
- Klein, N. (2007) *The Shock Doctrine* (Londen, Allen Lane).
- Pettifor, A. (2006) *The Coming First World Debt Crisis* (Londen, Palgrave MacMillan).
- Petras, J. en Veltmeyer, H. (2001) *Globalization Unmasked. Imperialism in the 21st Century*, 2001, Zed Books.
- Zon, H. van (2008) *Russia's Development Problem* (Londen, Palgrave MacMillan).
- Stiglitz, J. (2002) *Globalization and its discontents* (Londen, Penguin Books).
- Wade, H.R., 2002, "US Hegemony and the World Bank: the fight over people and ideas", *Review of International Political Economy*, 9:2, p. 201.

Noten

- 1 Zie Naomi Klein, pp 18, 54. Zie ook www.montpelerin.org
- 2 Gedurende 1960-1980, de periode waarin staatsgeleide ontwikkeling populair was, groeide het per capita inkomen in Latijns Amerika met 73 procent en met 34 procent in Afrika. Ter vergelijking, gedurende 1980-1999 was de groei in per capita inkomen in Latijns Amerika minder dan 6 procent en daalde in Afrika met 23 procent. (Petras, J. en Veltmeyer, 2001, p. 76). Gedurende 1960-80 waren er in de Latijns-Amerikaanse landen gemiddeld 3,8 jaren met negatieve groei, gedurende 1981-2003 gemiddeld 8,5 jaar. Hierbij laten we nog buiten beschouwing de toenemende inkomensongelijkheid die het neoliberalisme bracht.
- 3 Zie Jonung, 2008.
- 4 Zie Stiglitz, J., 2002, p. 93.
- 5 Zie Stiglitz, 2002, p. 150 en van Zon, 2008, p. 163.
- 6 Zie Kar, D., Cartwright-Smith, D. (2008).
- 7 In het dagblad de *West Australian* (28 januari 2009) klaagde Nobelprijswinnaar Stiglitz het IMF aan voor de te hoge rente voor bijstandsleningen en het opleggen van een monetair politiek die in scherp contrast staat tot de expansionaire politiek van bijvoorbeeld Frankrijk en Groot-Brittannië. Het ondermijnt de economieën in betalingsbalansproblemen op dezelfde manier als dat tijdens de Aziatische financiële crisis gebeurde, aldus Stiglitz.
- 8 De Basel II-richtlijnen, uitgegeven door het Bazelcomité voor banksupervisie en gepubliceerd in 2004 en bedoeld om een internationale standaard te creëren die regeringen en banken kunnen gebruiken om te bezien hoeveel kapitaal banken opzij moeten zetten om risico's te dekken, zijn blijkaar weinig effectief geweest.
- 9 In 2007 was het gemiddelde inkomen van de top 10 hefboomfondsen in de VS 1,6 miljard dollar (*Christian Science Monitor*, 8 september 2008).
- 10 In 2007 was 42,5 procent van de financiële derivatenhandel gelokaliseerd in Groot-Brittannië, 24 procent in de VS. De krediet gerelateerde derivatenhandel was voor 40 procent in de VS gelokaliseerd en 37 procent in Londen (Gowan, P., 2009, p. 16).
- 11 In 2001 namen het VK en de VS tezamen 39 procent van de internationale bankleningen voor hun rekening (20 en 19 procent respectievelijk), 73 procent van de omzet van beleggingen (44 en 29 procent respectievelijk), 47 procent van de handel in buitenlandse valuta (31 en 16 procent respectievelijk), 63 procent van beleggingsmanagement (respectievelijk 13 en 50 procent) en 71 procent van ondernemingsfinanciën (respectievelijk 11 en 60 procent). Londen en New York zijn 's werelds echte globale financiële centra.
- 12 Voor meer dan twee decennia heeft hij aan zijn piramide-schema gewerkt en niets van het in zijn ondernemingen gestoken geld belegd. Madoff genoot vertrouwen onder meer vanwege het feit dat hij een van de medeoprichters van Nasdaq was en zelfs voorzitter is geweest van deze beurs.
- 13 Zelfs de 'conservatieve' bank KBC, die verhoudingsgewijs minder risico's heeft genomen, heeft voor het jaar 2008 voor zo'n 4 miljard euro moeten afschrijven vanwege de waardevermindering van zogenaamde rommelobligaties, vooral in de VS gekocht (*De Tijd*, 30 december 2008).
- 14 Zo was er mevrouw Brooksley Born, die de Commodities Futures Trading Commission leidde, en die al in 1997 voor het gevaar van niet-gereguleerde markten in financiële derivaten waarschuwde. Deze konden 'gedereguleerde markten bedreigen en zelfs onze economie zonder dat federale instanties daar weet van zouden hebben'. Larry Summers, toen vice-minister van financiën (onder presi-

- dent Clinton), telefoneerde Born en sprak haar bestrafend toe omdat zij stappen nam die de derivatenhandel zou kunnen bedreigen. Alan Greenspan zei toen dat alleen al de discussie over nieuwe regels de derivatenmarkt zou kunnen bedreigen. Later zou het Congres de regulerende bevoegdheid van Borns commissie bevriezen (Katherine van den Heuvel, *The Nation*, 10 september 2008)
- 15 Geciteerd in Wade, H.R., 2002, p. 201.
- 16 Alhoewel in de VS de rentestand van de Federal Reserve enorm verlaagd is werd de rente voor ondernemingen verhoogd. In Groot-Brittannië was in 2008 tot begin oktober de rentestand van de Centrale Bank met 1,25 procent gedaald, maar de gemiddelde hypotheekrente is slechts met 0,07 procent gedaald. Leningen aan de bedrijven waren in die periode schaarser en duurder geworden.
- Een heel bijzondere situatie ontstond in Rusland en Oekraïne waar de Centrale Banken vele miljarden dollars gebruikten om de nationale munt te ondersteunen. Tegelijkertijd kregen vele banken grote sommen geld van de regering teneinde kredietgeving aan bedrijven te vergemakkelijken. Echter, een groot deel van het geld, in nationale munt, werd benut om dollars op te kopen met het doel deze later voor veel meer lokale munten in te wisselen, in de verwachting van devaluatie.
- Banken gingen veelal door met het uitkeren van riante bonussen nadat zij staatssteun kregen. Vier Londense banken keerden eind 2008 voor meer dan 6,4 miljard dollar aan bonussen uit (*The Observer*, 21 december 2008).
- 17 Dean Baker schat dat huisprijsinflatie in de VS een waardevermindering zal veroorzaken van 8 triljoen dollar, waarvan 800 miljard dollar als verliezen bij de banken zal verschijnen. Een andere 500 dollar aan verliezen houdt verband met verliezen op commerciële gebouwen. Voorts zullen er zo'n 200 miljard verliezen zijn op leningen aangegaan op kredietkaarten, auto's en kleine bedrijven (totaal 600 miljard dollar) (*The Guardian*, 2 februari 2009).
- 18 Het Amerikaanse Economic Policy Institute heeft berekend dat sinds 2001 de factor arbeid slechts een kwart van de toename van het bedrijfsinkomen kreeg, terwijl de groei van de reële lonen achterbleef bij de productiviteitsgroei. OESO-onderzoek wijst uit dat dit een algemene trend is in de OESO-landen.
- 19 Fusies en overnames hebben geleid tot waardevernietiging in plaats van waardecreatie. McKinsey bekeek 160 fusies tussen 1992 en 1999. Het bleek dat slechts 12 procent van de gefuseerde ondernemingen er in slaagden een hogere groei te bewerkstelligen dan voor de overname, terwijl de 148 anderen hierin faalden (*McKinsey Quarterly*, 2001, no 4). KPMG vond in een onderzoek dat 63 procent transnationale fusies tussen 1996 en 1998 waarde vernietigden terwijl slechts 17 procent waarde toevoegden (Hutton, W., 2002, p. 135).
- 20 De dekkinggraad van Nederlandse pensioenfondsen is gedurende het laatste kwartaal van 2008 enorm gedaald. Van september tot december 2008 voor het ABP (ambtenaren en onderwijs) van 118 naar 90 procent, het pensioenfonds Zorg en Welzijn van 126 naar 92 procent, ver onder de vereiste minimum 125 procent dekkinggraad. De vraag dringt zich natuurlijk op hoe veilig de beleggingen van die fondsen waren en wie er toezicht hield. (*De Volkskrant*, 29 januari 2009). De Nederlandse pensioenfondsen blijken het, in internationaal perspectief, erg slecht te doen. Volgens *De Standaard*, 4 februari 2009) daalde het vermogen van alle pensioenfondsen in de wereld met 18 procent tot 19.500 miljard euro. In België verloren de bedrijfspensioenen in 2008 20 procent. Internationaal scoren de Belgische pensioenfondsen vrij goed omdat ze minder dan 10 procent in aandelen hebben. Waarom is in Nederland geen debat ontstaan over het beleid van pensioenfondsen?
- 21 Het is merkwaardig dat zoveel geredde banken doorgingen met het betalen van hoge bonussen en vertrekpremies en zelfs met risicovol gedrag. Zo verloor het Belgische Fortis op 12 december 2008, dat is na de reddingsoperatie, bijna 300 miljoen euro op verkeerd ingeschatte valutaspesulaties (*The Guardian*, 24 december 2008). Het verminderde de netto liquide reserves van 2,1 naar 1,8 miljard euro.
- 22 Eind 2007 was de marktkapitalisatie van de grootste beurzen als volgt: New York Stock Exchange en Nasdaq 19,66 biljoen dollar, Tokio 4,33 biljoen dollar, Euronext 4,22 biljoen dollar, Londen 3,85 biljoen dollar, Hong Kong 2,65 biljoen dollar, Spanje 1,79 biljoen dollar (World Federation of Exchanges database).
- 23 Terwijl in 2000 71,2 procent van de wereldreserves in dollars waren was dit in 2008 gedaald tot 62,4 procent. Het aandeel van de euro nam toe van 18,3 tot 27 procent (*Le Monde Diplomatique*, november 2008).
- 24 Gedurende 2006 was het gecombineerde inkomen van de 400 rijkste Amerikanen 105 miljard dollar, dat betekent een gemiddelde van 263 miljoen dollar. Gemiddeld betaalden deze 400 rijksten 45 miljoen dollar belasting, dat is minder dan 20 procent (wsws.org, 2 februari 2009). Volgens Wade (2002) bezitten 358 dollarmiljardairs evenveel als de armste 49 procent van de wereldbevolking.
- 25 De Engelse vakbond TUC deed recentelijk een steekproef onder de 700 grootste bedrijven van het Verenigd Koninkrijk. Op basis hiervan concludeerde de TUC dat jaarlijks ongeveer 12 miljard pond aan belasting ontrokken wordt door ondernemingen, voornamelijk via buitenlandse dochterondernemingen. Ter vergelijking: het budget voor het Britse ministerie van transport is £ 10 miljard (*The Guardian*, 2 februari 2009).
- 26 Dit is het 'lenen' van aandelen voor een kleine vergoeding, in de verwachting dat de aandelenkoers sterk zal dalen. Aandelen worden verkocht en enkele dagen later weer aangekocht voor veel minder geld en vervolgens weer teruggegeven aan de eigenaar. Zo verdiende de Amerikaan John Paulson, miljardair eigenaar van een hefboomfonds, in enkele dagen 100 miljoen pond middels *short selling* van aandelen van de Royal Bank of Scotland (*The Guardian*, 27 januari 2009). Het hefboomfonds Lansdowne Partners maakte op dezelfde manier 12 miljoen pond winst op Barclays aandelen (*The Guardian*, 23 januari 2009).
- 27 De *Financial Times* gaf op 5 december 2008 toe dat de reële kosten van lenen hoog blijven in Groot-Brittannië. De rentestand van de Central Bank was toen 2 procent. De *Londen Inter Bank Offer*-rentestand, vastgesteld door een commissie van de *British Banker Association*, was gedaald van 6 naar 4 procent. De rentestand voor hypotheekleningen is nu net onder 6 procent. De kosten van lenen voor ondernemingen is 7 procent (Ann Pettifor, in haar website "debtonation", 7 december 2008).