

De financiële crisis, oorzaken en politieke gevolgen

Gaston Vandewalle

De oorzaken van de financiële crisis

Zoals de meeste financiële crisissen vindt de huidige haar oorzaak in een combinatie van een beurscrisis en foutieve beleggingen door de banken in de immobiëlen- en bedrijfssectoren.

Beurscrisissen komen periodiek voor omdat als de meeste koersen van de aandelen wegens bijvoorbeeld een gunstige conjunctuur stijgen, speculanten aandelen aankopen met de bedoeling ze naderhand met winst te verkopen. Dit verwekt een overmatige haussebeweging, die pas tot stilstand komt als de koersen van de aandelen te hoog zijn in verhouding tot de uitgekeerde dividenden en lagere winstuitkeringen worden verwacht. Dan volgen in de regel massale verkopen en kunnen de bedrijven geen kapitaal meer verkrijgen door de uitgifte van nieuwe aandelen, m.a.w. de economische expansie wordt brutaal afgeremd.

De foutieve beleggingen van de banken worden in de hand gewerkt doordat de banken de mogelijkheid hebben om betalingsmiddelen te scheppen door het openen van kredieten aan hun klanten. In tegenstelling met wat velen menen, kunnen de banken meer kredieten verlenen dan ze kasmiddelen verwerven door het aanvaarden van deposito's en het uitgeven van kasbons.

Indien bijvoorbeeld een ondernemer aan zijn bank vraagt om €100.000 te ontlelen, openen ze op zijn naam een zichtrekening voor dit bedrag. Hij kan dan met overschrijvingen van zijn rekening op de rekening van zijn leveranciers zijn schulden betalen. Hebben sommige van deze leveranciers een rekening bij dezelfde bank, dan is er geen weerslag op het bedrag aan liquide middelen waarover de bank beschikt. Hebben ze een rekening bij een andere bank, dan ontstaat een schuld



van de bank van de debiteur aan de bank van de crediteur. Gezien evenwel klanten van de bank van de crediteur betalingen uitvoeren aan klanten van de bank van de debiteur, is de kans groot dat er voor het geheel of een deel van die schuld compensatie zal plaatsgrijpen. Deze compensaties worden elke dag uitgevoerd op de interbankenmarkt. De banken die per saldo debiteur zijn van andere banken, ontleen op die markt het nodige geld van de banken die een crediteurpositie hebben bereikt. Indien ze chartaal geld (bankbiljetten en muntstukken) nodig hebben om aan de verlangens van hun cliënteel te voldoen, dan verkrijgen ze dat van de Centrale Bank. De banken ontvangen regelmatig chartaal geld van hun cliënten die een winkel houden en biljetten en muntstukken deponeren.

Een financiële crisis ontstaat als één of meerdere belangrijke banken zo'n verliezen op hun beleggingen geleden hebben dat de andere banken niet langer bereid zijn aan hen leningen op de interbankenmarkt te verstrekken. De betrokken banken zijn

dan verplicht de kredieten die ze kunnen recupereren, niet te verlengen en zo weinig mogelijk nieuwe kredieten te verlenen. Zo verzamelen ze liquide middelen en kunnen ze aan beperkte opvragingen op de deposito's het hoofd bieden. Zo'n beleid verwekt echter een sterke daling van inkomsten van de betrokken bank, die hierdoor geen of minder dividend zal kunnen uitkeren. Zodra dit bekend geworden is, dalen de koersen van de aandelen van de betrokken bank. Vele klanten worden wantrouwig. Ze vrezen dat de betrokken bank vroeg of laat haar terugbetalingen op deposito's en kasbons zal moeten stopzetten, en spoeden zich om hun tegoed bij de bank op te vragen. Dit verwekt een uitputting van de reserves aan biljetten en munten van de betrokken bank en verplicht ze haar terugbetalingen te staken. Er ontstaat dan een gevaar voor een algemene bankcrisis want de klanten van andere banken vrezen dat ook hun bank moeilijkheden zal kennen en trekken hun geld terug.

Tijdens de grote crisis van de jaren dertig moesten in meerdere landen de overheden een moratorium toestaan aan de banken. Dit hield in dat ze tijdens een korte periode hun deuren moesten sluiten. De overheden onderzochten dan welke instellingen solvabel waren en lieten die toe hun activiteiten te hernemen.

Vele bedrijven die hun gelden hadden belegd bij andere bankinstellingen, konden geen kredieten meer verkrijgen om hun leveranciers en werknemers te betalen. Ze moesten hun activiteit tijdelijk stopzetten, wat leidde tot een stijging van de werkloosheid en een daling van de vraag naar goederen en diensten. De financiële crisis gaf dan aanleiding tot een algemene diepe depressie.

Dergelijke situatie deed zich voor in de Verenigde Staten bij het begin van de jaren dertig.

In februari 1933 waren de gouverneurs van verschillende deelstaten verplicht zo'n moratorium af te kondigen om te beletten dat vele banken hun monetaire reserves moesten uitputten. (O.T. Barck jr en N.M.Blake, 1947, p. 445)

De financiële crisis had zich ondertussen reeds uitgebreid naar Centraal Europa. In 1929 behoorde 38 % van het kapitaal van de private Duitse banken aan vreemdelingen (vooral Amerikanen). Wanneer in de Verenigde Staten de crisis aanving, werd het grootste deel van deze beleggingen teruggevorderd. De meeste Duitse banken hadden hierdoor geen voldoende kapitaal meer om aan de aanvragen tot terugbetaling van hun deposito door hun klanten te voldoen (K.E. Born, 1967, p.20).

De grote crisis van de jaren dertig heeft de regering van de verschillende industrieel ontwikkelde landen ertoe aangezet maatregelen te bedenken om de mogelijkheden tot geldschepping en het aangaan van speculatieve operaties door de banken te beperken.

De gemengde banken werden verplicht zich te splitsen in een depositobank en een holding. Depositobanken mochten geen gelden meer beleggen in aandelen, om te voorkomen dat ze in geval van een beurscrisis grote verliezen zouden lijden. Om het geldscheppend vermogen van de banken binnen redelijke grenzen te houden, werden ze verplicht bepaalde verhoudingen te eerbiedigen tussen hun eigen middelen en de som van hun activa, gewaardeerd naar het risico dat ze inhouden. Bankens die dus veel kredieten verstrekten waaraan grote risico's waren verbonden (bijvoorbeeld gelden uitgeleend op lange termijn), moesten meer eigen kapitaal bezitten dan banken, die alleen kleine bedragen uitleenden op korte termijn. Deze zogenaamde solvabiliteitscoëfficiënten werden voor alle industrieel ontwikkelde landen die lid van de OESO (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling) waren, voorzien door een comité dat zetelt te Bazel en werden "Cooke ratio's" genoemd. Deze ratio's werden herhaaldelijk herzien. In diverse landen, waaronder België, werden nog andere structuurcoëfficiënten aan de banken opgelegd om overmatige geldschepping door de banken tegen te gaan (A. Heertje, J. van den Broeck en G. Vandewalle, 1993, pp. 268-269).

In periodes van hoogconjunctuur zijn de regeringen evenwel geneigd afwijkingen op deze reglementeringen toe te staan om de expansie van de nijverheid en de handel niet af te remmen en de werkgelegenheid uit te breiden. Volgens de Amerikaanse econoom Hyman P. Minsky (1919-1996) evolueren in goede tijden de financiële structuren van dynamische kapitalistische maatschappijen van stevig naar kwetsbaar, omdat te veel wordt gestreefd naar grotere winstmogelijkheden. (H.P. Minsky in *A Biographical Dictionary of Dissenting Economists*, 2000, p. 414)

.....

Vele werknemers verkozen te stemmen voor een rechtse partij die beloofde de immigratie drastisch te beperken en de armoede te bestrijden door een combinatie van overheidssubsidiëring en private liefdadigheid

.....

Minsky verwijst hierbij naar John Maynard Keynes, die aantoonde dat bedrijfsleiders niet in staat zijn de toekomstige evoluties te voorzien. In de mate dat ze vertrouwen hebben in de toekomstige rentabiliteit van hun investeringen (de zogenaamde "state of confidence"), beslissen ze erover of ze bereid zijn bepaalde investeringen te ondernemen. In periodes van hoogconjunctuur is dit vertrouwen meestal groot en worden dus veel beslissingen genomen waardoor de kwetsbaarheid van de economie toeneemt (J.M. Keynes, 1936, pp. 148-149 en H.P. Minsky, 1977, p. 307).

De overheid voert na een financiële crisis een voorzichtig beleid en onderwerpt de banken aan strengere voorwaarden. Er worden minder leningen voor riskante projecten verstrekt. Het aantal falingen daalt en het vertrouwen neemt toe. Er grijpt dan een stijging plaats van de investeringen en de overheid bevordert deze door een versoepeling van de regulering. Er ontstaat een "euphoric economy", met een overmatige expansie van de productie, stijgende prijzen en intrestvoeten. Als dan een crisis volgt, moet "The Big State" opnieuw optreden om het vertrouwen te herstellen (S. Keen, 1993, pp. 7-8).

We bevinden ons nu in een financiële crisis, wat de overheden beweegt om de controle van de overheid op de vrije markt te versterken en in bepaalde sectoren privébedrijven te collectiviseren.

Het nieuwe politieke beleid tot bestrijding van de naderende depressie

In de lente van 2008 was het duidelijk dat de sociaaldemocratische partijen in de meeste landen van Europa in een crisis waren terechtgekomen. In Duitsland, Zweden, België en Nederland hadden ze de laatste parlementsverkiezingen verloren. In Frankrijk had de rechtse politicus Nicolas Sarkozy de presidentsverkiezingen tegen de socialistische kandidate Ségolène Royal gewonnen. In Italië was de rechtse Silvio Berlusconi erin geslaagd een coalitie van linkse partijen in de oppositie terug te dringen. Alleen in Spanje en Portugal hadden de socialistische partijen de verkiezingen gewonnen. In Groot-Brittannië regeerde de Labour Party, maar uit opiniepeilingen bleek dat de conservatieve partij waarschijnlijk de parlementsverkiezingen in 2010 zou winnen (NW, 22 april 2008, pp. 18-21). Twee factoren bleken verantwoordelijk voor die achteruitgang, enerzijds het verzet van een groot deel der arbeiders tegen de immigratie en anderzijds het onvermogen van vele sociaaldemocratische partijen om de evolutie naar een meer ongelijke inkomensverdeling tegen te gaan.¹ Vele werknemers verkozen te stemmen voor een rechtse partij die beloofde de immigratie drastisch te beperken en de armoede te bestrijden door een combinatie van overheidssubsidiëring en private liefdadigheid?²

De financiële crisis wijst evenwel op een falen van de neoliberale ideologie. De bewering dat de bevoegdheden van de staat zoveel mogelijk moeten beperkt worden, is in tegenstrijd met de noodzaak voor de regeringen banken, bedreigd door een faillissement, ter hulp te komen.

Het zou dus normaal zijn dat vele gewone mensen die vrezden hun spaarcenten te verliezen en/of werkloos te worden, zich tot een sociaaldemocratische partij wenden om de macht van de grote financiers te beperken.

In Groot-Brittannië heeft de Labour eerste minister, Gordon Brown, samen met zijn minister van financiën, Alistair Darling, een sanering van de banken gerealiseerd die de rechten van de deponenten moet vrijwaren. Bankens met een eigen kapitaal van minder dan 9% van hun balans totaal moeten hun kapitaal verhogen, zodat ze beter in staat zijn de verliezen verwekt door nadelige beleggingen (o.a. in Amerikaanse dubieuze hypotheekens) op te vangen. Indien ze de nodige fondsen niet

op de markt kunnen verkrijgen, moeten ze beroep doen op de overheid (DS, 20 okt. 2008, p. 25). Deze onderschrijft de noodzakelijke kapitaalsverhoging. Voor de helft verwerft de staat hiervoor preferente aandelen, waarop 12 procent interest dient betaald, en voor de andere helft verkrijgt de staat gewone aandelen, die later een normaal dividend zullen opbrengen. De banken die op het aanbod van de staat ingaan, zullen gedurende meerdere jaren geen dividend mogen uitkeren noch aan de beheerders speciale vergoedingen toekennen.

Van de acht banken met onvoldoende kapitaal hebben er slechts drie deze strenge voorwaarden aanvaard. De staat wordt eigenaar van 63% van het kapitaal van de "Royal Bank of Scotland" (RBS) en van 44 % van de financiële instelling die zal ontstaan door de fusie van Lloyds TSB en Halifax Bank of Scotland (HBOS).

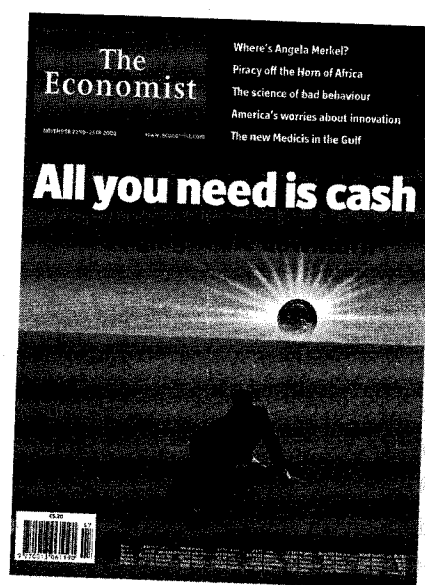
Barclays, de grootste Britse bank, hoopt door £ 7 miljard nieuw kapitaal op te nemen van petro-kapitalisten aan de nationalisering te ontsnappen. De Qatar Holding en de Sheikh Mansour Ben Zayed Al Nechyan, een lid van van Abu Dhabi's koninklijke familie, waren bereid de £ 7 miljard te leveren mits hun een rendement werd verzekerd van 14 procent.³

De deal moet evenwel goedgekeurd worden door een vergadering van de aandeelhouders.

De "Association of British Insurers", die meer dan één vijfde van de Britse aandeelhouders van Barclays vertegenwoordigt, zond een "red top"-bericht aan haar leden, waarin ze klaagt over "bad governance" door de beheerders van Barclays. Ook andere aandeelhouders zullen zich verzetten tegen een kapitaalsverhoging waarbij aan de oude aandeelhouders geen "claim" wordt toegekend. Indien ze zelf niet op die kapitaalsverhoging wensen in te schrijven, kunnen ze hun claim verkopen aan liefhebbers van de nieuwe aandelen.

Sommige aandeelhouders hebben medegedeeld dat ze verkiezen dat de beheerraad ingaat op het voorstel van de regering. De kanselier van de schatkist, Alistair Darling, liet horen dat Barclays niet moet rekenen op een gunstregime. De staat zal slechts kapitaal leveren tegen de geldende marktvoorwaarden (FT, 19 nov. 2008, p.1). Dat socialistische ministers de financiers dwingen de gevolgen van hun wanbeleid te dragen, verhoogt de populariteit van

de regering. Volgens een enquête, gehouden in oktober 2008, is 42 procent van de ondervraagden overtuigd dat Gordon Brown een betere eerste minister is dan zijn conservatieve tegenkandidaat David Cameron (TT, 18 okt. 2008, p. 26). Het is evenwel niet zeker dat in 2010 Labour de parlementsverkiezingen zal winnen, want door de weerslag van de financiële crisis op het bedrijfsleven is een sterke stijging van de werkloosheid waarschijnlijk. Het dagblad *The Times* voorspelt dat in december



2008 te Londen 37.000 personen hun job zullen verliezen. In Zuid-Oost-Engeland zou de werkloosheid stijgen met 280.000 eenheden, in Noord-West-Engeland met 230.000 eenheden en in de Oost Midlands en het Zuidwesten met telkens 130.000 eenheden (TT, 17 nov. 2008, p.14).

Gelukkig hebben de departementen van de Britse staat tijdens de hoogconjunctuur van de jaren 2002-2007 minder uitgegeven dan wat in de budgetten was voorzien. Nu kunnen ze ertoe worden aangespoord hun uitgaven fors te verhogen en zo de werkverschaffing te bevorderen. Daarenboven heeft de regering beslist de belasting op de toegevoegde waarde te verlagen van 17,5 tot 15 procent, teneinde de bevolking ertoe aan te zetten de aankopen te verhogen (FAZ, 24 nov. 2008, p. 1). Er zullen ook grote overheidsinvesteringen plaatsgrijpen o.m. in verband met de bouw van twee nieuwe vliegdekschepen en de voorbereiding van de Olympische Spelen te Londen. Dit zou 25.000 nieuwe werkplaatsen scheppen.

De conservatieven verwerpen dit beleid omdat het zal leiden tot een groot budgettair deficit.

Alistair Darling houdt voor dat hij het deficit kan beperken tot 8 procent van het BBP (FT, 24 nov. 2008, p. 1). Hij wijst erop dat door het voorzichtig beleid tijdens de voorafgaande jaren de overheidsschuld slechts 37,9% bedraagt van het BBP tegen een gemiddelde van 56,5 % in de eurolanden (TT, 20 nov., 2008, int.)

In Nederland heeft de overheid het Nederlandse bedrijfsgedeelte van Fortis voor €16,8 miljard aangekocht. In dit pakket zijn begrepen de aandelen van de ABN-AMRO-bank en van de Nederlandse verzekeringstak van Fortis. De minister van financiën van Nederland, Wouter Bos, heeft verklaard dat het zijn bedoeling is de Fortis Bank Nederland te fusioneren met de ABN-AMRO-bank. Het beheer over de nieuwe onderneming zal de overheid behouden tot 2011. Door de fusie zouden een 6.000 werknemers overbodig worden. De ondernemingsraad van Fortis Nederland heeft op zijn vergadering van 19 november 2008 besloten te protesteren tegen de voorgestelde fusie. Wouter Bos moet nu beslissen of hij niettemin de fusie wil realiseren (Uitspraak Ondernemingskamer 24 november 2008 over Fortis Nederland, int. en Fortis Bank Nederland wil niet samenwerken met ABN-AMRO, ondernemingsraad 19 nov. 2008, int.)

In België heeft de overheid 51 procent, dus het Belgische gedeelte, overgenomen van de Fortis Bank en Verzekeringsmaatschappij. Daarna verkocht de Belgische staat 75 procent van de Fortis Bank België aan de Banque Nationale de Paris (BNP) en behield de overige 25 procent. Ook de Belgische verzekeringstak van Fortis wordt aan de BNP overgedragen. In ruil voor de overdracht van de 75 procent van de bank verkrijgt de Belgische staat aandelen van de BNP en wordt hierdoor de voornaamste aandeelhouder van die bank. Voor de verzekeringstak betaalt de BNP in contanten. De probleemkredieten van Fortis worden ingebracht in een afzonderlijk fonds, waarvan de Fortis Holding 66 procent behoudt en de rest wordt verdeeld onder de Belgische staat en de BNP (DT, 28 nov. 2008, int.).⁴

Voor de sanering van Dexia werd een kapitaalsverhoging van €6 miljard voorzien,

waarvoor de Gemeentelijk Holding, de Belgische, Franse en Luxemburgse staat moesten instaan.

Het Amerikaanse filiaal van Dexia, Financial Security Assurances (FSA), die leningen van Amerikaanse publieke autoriteiten herverzekert, leed evenwel in 2008 zo'n verlies dat moest uitgezien worden naar een overnemer van dit bedrijf om de financiën van Dexia te saneren. De verzekeringsactiviteiten van FSA werden aan de Amerikaanse obligatiehouder Assured Guaranty (AG) verkocht tegen \$ 361 miljoen in contanten en 44,6 miljoen aandelen van de overnemer. Dexia wordt hierdoor eigenaar van 24,7 procent van die Amerikaanse maatschappij.

De risicoproducten van FSA met een nominale waarde van \$16,5 miljard worden niet door

AG overgenomen, maar de verliezen op deze beleggingen zullen voor \$ 4,5 miljard gedekt worden door Dexia. De Belgische staat zal instaan voor 62% van het saldo van het verlies, en Frankrijk voor 38%.

Om aan Dexia de mogelijkheid te geven geld op te nemen in de interbankenmarkt wordt een staatswaarborg van €150 miljard voorzien voor haar ontleningen. De Belgische staat neemt hiervan €90 miljard voor zijn rekening. (HLN.be, 28 nov. 2008, int.)

Uit dit overzicht blijkt dat de Belgische staat grote financiële verbintenissen moet aangaan om de twee grootste Belgische banken te redden. In ruil hiervoor verwerft hij weinig zeggingschap over deze instellingen, m.a.w. van een nationalisering is er geen sprake.

In Denemarken kenden reeds in juli 2008 enkele banken financiële moeilijkheden omdat ze te veel hadden geïnvesteerd in de immobiliaire sector. De Trelleborg-bank moest overgenomen worden door de Sydbank. De Roskildebank kreeg van de Deense Centrale Bank €100 miljoen om te kunnen voldoen aan opvragingen van deposito's. Dit bleek evenwel onvoldoende, en toen geen overnemers konden gevonden worden, moest de centrale bank nogmaals €600 miljoen in de Roskildebank investeren. De rechtse Deense regering voelde er evenwel niets voor om een privébank te nationaliseren. In november 2008 werden drie overnemers gevonden. De Noorse groep Nordea verwierf 9 filialen van de Roskildebank, de Spare Nord Bank verkreeg 7 filialen en de Arbeidernes Landsbank vijf. (DT, 27 nov. 2008, int.)

In Duitsland startte in oktober 2008 de financiële crisis met het dreigend faillissement van de Beierse hypotheekbank Hypo Real Estate. Ze kreeg een lening van de Beierse deelstaat van €35 miljard, maar naderhand bleek dat ongeveer honderd miljard euro zou nodig zijn om een kredietcrisis in Beieren te voorkomen (FAZ, 4 okt. 2006, p.1). Meerdere Duitse Landesbanken kampten ook met een tekort aan kasmiddelen.⁵ De Saksische Landesbank dreigde reeds in de zomer van 2007 te faillieren. Ze werd overgenomen door de Landesbank van Baden-Württemberg (FAZ, 27 aug. 2007, p. 1). De Bayerse Landesbank, de Landesbank van Schleswig-Holstein, deze van Noord-West-Duitsland (HSH Nordbank) en van Rijnland-Westfalen (West Landesbank) hadden ook behoefte aan steun vanwege de federale staat of de deelstaten (NRCH, 29 nov. 2008, int.). Mevrouw Merkel deed door het parlement een hulpfonds voor de banken van €500 miljard goedkeuren (TT, 13 okt. 2008, int.). Ze hoopt door kredieten, verstrekt door de banken, te waarborgen, ze ertoe te bewegen verder aan de Duitse bedrijven geld te verstrekken voor de betaling van hun leveranciers en werknemers. Ze klaagt dat de banken zich nu als "Kaltblüter" (koudbloedige dieren) in de winter gedragen. Ze komen niet over de brug met voldoende kredieten voor het bedrijfsleven (FAZ, 26 nov. 2008, p. 1).

De problemen van de Landesbanken zullen grotendeels worden opgelost door fusies, zodat de deelstaten geen grote schulden moeten aangaan om hun Landesbanken te redden.

De globalisering van de wereldeconomie heeft tot gevolg dat de Duitse industrie in sterke mate afhankelijk is geworden van buitenlandse bestellingen. Deze zijn door de recessie in sterke mate afgenomen. De Duitse producenten van grote dure wagens, als Opel, Daimler-Benz en Ford, zijn verplicht hun productie te beperken, wat aanleiding geeft tot grote verliezen. Ze vragen aan de federale regering €40 miljard subsidies (EP 19 nov. 2008, p. 24). Mevrouw Merkel is evenwel gekant tegen subsidiëring van privébedrijven. Ze weet dat die ondernemingen geneigd zijn de nodige saneringen uit te stellen en doorgaan subsidies bij de overheid aan te vragen. Ze wordt hierin gesteund door de minister van financiën Peer Steinbrück (SPD), die er vorig jaar in slaagde het jaar af te sluiten zonder deficit en die wil vermijden dat in 2008 dit evenwicht verloren gaat. Me-

vrouw Merkel stelt voor om de belasting bij aankoop van een wagen voor het jaar 2008 af te schaffen om de Duitse burgers ertoe aan te zetten nu een nieuwe wagen te kopen.

Dit botst op verzet vanwege de linkervleugel der SPD. Die stelt dat zo'n maatregel vooral

ten goede komt aan de rijke lui. Die kunnen een dure Duitse wagen kopen. De linkervleugel van de SPD wil dat er €25 miljard wordt voorbehouden voor sociale maatregelen en investeringen die van aard zijn om een recessie te voorkomen (DS, 17 nov. 2008, p. 24). De minister van buitenlandse zaken en toekomstige kandidaat tegen mevrouw Merkel voor het kanselierschap, Frank Walter Steinmeier, zal met afgevaardigden van de ondernemingsraden uit de autonijverheid overleggen of een meer efficiënte maatregel kan gevonden worden (DS, 17 nov. 2008, p. 26). Ook de CDU-voorzitters van de parlementen van de deelstaten waar grote autofabrieken van Opel en(of) Ford gevestigd zijn, dringen aan op meer hulp voor de autonijverheid (DS, 26 nov. 2008, p. 30).

De voorzitter van de EU-commissie, José Manuel Barroso, heeft voorgesteld dat alle lidstaten 1,2 % van hun BBP zouden reserveren voor extra uitgaven en(of) belastingverminderingen om de vraag naar goederen en diensten te verhogen. Dit zou leiden tot een bijdrage van €170 miljard. De Europese commissie zou €14,4 miljard extra besteden voor infrastructuurwerken. De Europese investeringsbank zou aan de lidstaten tot €15,6 miljard lenen om de auto-industrie milieuvriendelijker te maken (Fd.nl, 30 nov. 2008, int. en FT, 27 nov. 2008, p. 4).

Mevrouw Merkel is niet ingenomen met dit plan. Het zou de Bondsrepubliek dwingen tot grote uitgaven. Ze wijst erop dat ze €25 miljard heeft voorzien om het kindergeld aan de gezinnen te verhogen, wat de armen zal helpen om hun verbruik op te voeren. Een belastingverlaging voor de personen met een laag inkomen heeft geen zin, want die betalen nu reeds geen belastingen meer. Die vrijstelling uitbreiden tot de lagere klassen van de middenstand zou te veel geld kosten, want die groep, waartoe de meerderheid van de Duitse geschoolde arbeiders behoort, is zeer talrijk. Mevrouw Merkel wil geen groot deficit aanvaarden. Volgens de berekening van Peer Steinbrück, de minister van financiën, zal er met de huidige regelingen in

2009 reeds een deficit optreden van €18,5 miljard of 0,5 procent van het BBP (FAZ, 22 nov. 2008, p. 1).

De banken van de Europese staten aan de Middellandse Zee hebben minder dan deze van Noord-Europa belegd in Amerikaanse dubieuze hypotheek. In Spanje heeft eerste minister Zapatero erop gewezen dat de solvabiliteit en liquiditeit van de Spaanse banken voldoende is om faillissementen te vermijden. Ze verlenen evenwel aan elkaar en aan de bedrijven onvoldoende kredieten om de economische activiteit op peil te houden. De regering heeft €50 miljard voorzien voor het bestaan van leningen aan de banken en €100 miljard voor het waarborgen van leningen op de interbankenmarkt (EP, 19 okt. 2008, p. 1). De Spaanse banken hebben blijkbaar weinig behoefte aan een lening van de overheid. Bij een eerste aanbod van €5 miljard werd slechts €2.115 miljoen opgenomen. De grote banken (Santander, BBVA en Caixa) wensen niet dat de staat in hun beleid kan tussenkomen (EP, 21 nov. 2008, p. 1).

Het land wordt geconfronteerd met een sterke terugval van de investeringen in woningen en appartementen, bestemd voor verkoop aan vreemdelingen. Het BBP is vanaf de tweede trimester van 2008 gedaald met 0,1 à 0,2 % per trimester en de werkloosheid is erg toegenomen (EP, 16 nov. 2008, p. 28). Voor 2009 voorziet men een werkloosheidsgraad van 14,9 % van de Spaanse actieve bevolking, wat het hoogste cijfer in de EU is (EP, 26 nov. 2008, p. 2). De socialistische regering heeft om hieraan te verhelpen de belastingsdruk op de laagste inkomens verlaagd en €400 miljard voorzien voor de financiering van grote infrastructuurwerken, de rehabilitatie van oude woningen en de verbetering van de urbanisatie van de grote steden (EP, 23 nov. 2008, p. 1).

Ter conclusie: Brengt de financiële crisis een wijziging in de structuur van de kapitalistische economieën?

De financiële crisis heeft de bevolking wakker geschud voor het gevaar van onstabiele in een kapitalistische economie. De rechtse regeringen, die in de meeste Europese landen het bewind in handen hebben, trachten het vertrouwen te herstellen met de belofte de banken strenger

te controleren. Het verst in die richting gaan de voorstellen van Nicolas Sarkozy, de president van Frankrijk. Hij slaagde erin de ministers van de lidstaten van de EU ervan te overtuigen op het congres te Washington aan te dringen op een internationale organisatie ter controle van de banken. Het Internationaal Monetair Fonds zou er nauw moeten bij betrokken worden, want het is op de hoogte van de financiële positie der lidstaten. Op deze wijze zou kunnen vermeden worden dat

.....
De financiële crisis heeft de bevolking wakker geschud voor het gevaar van onstabiele in een kapitalistische economie.

bepaalde landen, zoals nu IJsland, aan één van hun banken toelaat veel kapitaal in het buitenland met behulp van een hoge rentevoet op te nemen. Naderhand kan die bank die aangegane schuld nooit terugbetalen en moet het IMF tussenkomen. Sarkozy was van oordeel dat zijn plan ook kon toelaten strenger op te treden tegen de fiscale paradisijs, die het aan de rijke lui mogelijk maken een groot deel van de belastingen te ontwijken (LM, 23-24 nov. 2008, p.1-2).

De nieuw verkozen Amerikaanse president, Barack Obama, nam evenwel niet deel aan dit congres, en hierdoor konden de Verenigde Staten geen verbintenis aangaan om het voorstel van de EU te ondersteunen.

Het is trouwens erg twijfelachtig of zo uiteenlopende grote landen als de Verenigde Staten, China, India, Brazilië en Argentinië, het ooit eens zullen worden over een gemeenschappelijk controlesysteem op hun banken.

Zo'n systeem bestaat reeds in de meeste industrieel ontwikkelde landen, maar het werkt slecht omdat de bankrevisoren in periodes van hoogconjunctuur te toegankelijk zijn en kredieten goedkeuren die de financiële mogelijkheden van de betrokken banken overstijgen. Als dan een financiële crisis uitbreekt, worden ze overmatig wantrouwig en remmen hierdoor de kredietverstrekkingen van de banken aan de bedrijven af. Zo verergeren ze de crisis, gezien de bedrijven onvoldoende kansen krijgen om nieuwe producties te starten.

Zoals hiervoor werd aangegeven, heeft H.P. Minsky waarschijnlijk gelijk als hij voorhoudt dat periodes van strenge controle zullen afwisselen met periodes van verregaande laksheid.

Nationalisering van grote banken, zoals die in Groot-Brittannië en Nederland plaats had, vermindert het gevaar voor een te expansief beleid. Het maakt het mogelijk de uitkering van te hoge dividenden en van overmatige vergoedingen aan de managers te beletten.

De managers van zo'n overheidsondernemingen zijn evenwel dikwijls geneigd risicovolle verrichtingen aan te gaan om de rentabiliteit van het bij hen belegde kapitaal te verhogen. Dat meerdere Duitse Landesbanken insolvent dreigen te worden, is aan zo'n evolutie toe te schrijven. De betrokken banken verwierven meer spaargelden dan ze konden beleggen in veilige titels van deelstaten, gemeenten en parastatale instellingen. Ze waren geneigd om, met hun ruime deposito's als waarborg, geld te scheppen voor belegging in meer risicovolle maar meer rendabele titels. Een gelijkaardige evolutie heeft zich voorgedaan bij het Gemeentekrediet van België, dat zich aan een scherp toezicht vanwege de Belgische staat door fusies met buitenlandse instellingen onttrokken heeft. Zo kon het uitgroeien tot de grote bank Dexia.

Of de Britse en Nederlandse regeringen de eigendom van de genationaliseerde banken gedurende een lange periode zullen behouden, is weinig waarschijnlijk. Om zo'n nationalisering door te voeren moet een groot kapitaal door de uitgifte van schuldbrieven worden verzameld. Deze kosten elk jaar aan de staat heel wat geld. Dit moet verworven worden door besparingen op de uitgaven of verhoging van de belastingsdruk, m.a.w. door onpopulaire maatregelen.

Bovendien bestaat het gevaar voor een linkse regering dat als ze naderhand de verkiezingen verliest, de rechtse partij de betrokken bank privatiseert zodat ze de betrokken leningen kan aflossen en de belastingsdruk verlagen.

Men kan natuurlijk opwerpen dat de genationaliseerde bank aan een linkse regering een groot deel van haar winsten zal overdragen en zo de last van de supplementaire overheidsleningen verminderen. De ervaring leert evenwel dat zo'n instelling in de regel een gul beleid voert ten opzichte

van haar personeel en ook aan de klanten voordeliger voorwaarden aanbiedt dan een privébank. Dit draagt bij tot de welstand van de gemeenschap maar brengt aan de overheid weinig gewin.

Uit dit alles blijkt dat waarschijnlijk het kapitalistische systeem van de eenentwintigste eeuw niet zoveel zal afwijken van dit van de twintigste. De wet van de traagheid geldt niet alleen in de natuurkunde, ze komt ook voor in de politieke evoluties.

Bibliografie

- A.B. Atkinson: *The Changing Distribution of Earnings in OECD countries*, Oxford University Press, Oxford 2008.
- P. Arestis en M. Sawyer: *A Biographical Dictionary of Dissenting Economists*, Edward Elgar, Cheltenham U.K. Northampton, Ma US, 2000.
- O.T. Bark jr en N.M. Blake: *Since 1900, A History of the United States in our Times*, The Macmillan Comp., N Y, 1947.
- K.E. Born: *Die Deutsche Bankenkrise 1931*, Piper & Co, Verlag, München, 1967.
- Ondernemingsraad: *Fortis wil niet samenwerken met ABN-AMRO*, 19 nov. 2008 int.
- A. Heertje, J. van den Broeck en G. Vandewalle: *Algemene Economie*, Kluwer Editorial, Antwerpen, 1993.
- S. Keen: *Goodwin and Minsky*, School of Economics, University of New South Wales, maart 1993.
- J.M. Keynes: *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936), 9^{de} druk, Macmillan & Co, Londen, 1954.
- H.P. Minsky, *On Economics of Keynes*, in *Modern Economic Thought*, University of Pennsylvania Press, 1977.
- Uitspraak Ondernemingskamer 24 nov. 2008 over Fortis Nederland*, int.

Afkortingen

- DS: Der Spiegel
DT: De Tijd
EP: El Pais
FAZ: Frankfurter Allgemeine Zeitung
Fd nl: Financieel dagblad Nederland
FT: Financial Times
LM: Le Monde
NW: Newsweek
NRCH: Nieuwe Rotterdamse Courant Handelsblad
TT: The Times

Noten

- 1 De toename van de hoeveelheid kapitaal in de meeste industriële bedrijven heeft tot gevolg dat de inkomensverdeling evolueert ten gunste van de bezitters van het kapitaal, terwijl de lonen slechts in beperkte mate stijgen. De loonsverhoging is evenwel groter voor de hoge lonen dan voor de lage, waardoor de ongelijke inkomensverdeling wordt versterkt. In Groot-Brittannië bedroeg in 1997, het aanvangsjaar van de regering-Blair, het gemiddeld reëel wekelijks inkomen van de 10 procent minst betaalde arbeiders £ 55.1. In 2003 was het slechts gestegen tot £ 56.1, dus met slechts 1,8 %. Van de 10 procent best betaalde arbeiders was het wekelijks reëel inkomen van £ 187.9 tot £ 196.1, dus met 4,4 %, toegenomen (A.B. Atkinson, 2008, Tabel S4).
- 2 Zie hierover: R.C. Meier-Walser: "Compassionate Conservatism, ein Modell für Europa", *Politische Studien*, maart-april 2001.
- 3 Twee Britse dames hebben bemiddeld bij de rijke sjeiks om geld voor Baring te verkrijgen. Amanda Stavely krijgt £ 40 miljoen voor haar rol bij het overtuigen van Mansour Ben Zayed. Mevrouw Jenkens krijgt £10 miljoen voor haar bemiddeling bij sjeik Hamid van Qatar. Ze kende de sjeik omdat ze voor hem was tussengekomen toen hij de voetbalploeg Manchester City wou aankopen (LM, 23-24 nov. 2008, p. 12).
- 4 Het Brussels parket onderzoekt of de ex-toplui van Fortis zich hebben schuldig gemaakt aan manipulatie van de beurskoersen door middel van valse verklaringen. De Russische miljonaire Suleiman Kerimov bereidt een strafklacht voor tegen Maurice Lippens omdat hij door diens schuld € 700 miljoen heeft verloren (WASA Live, Fortis België, 30 oktober en 10 november 2008, int.).
- 5 De Duitse Landesbanken werden na de Tweede Wereldoorlog opgericht om in elke Duitse deelstaat de financiële verrichtingen van de diverse overheidsinstellingen te behartigen. De meeste waagden zich aan internationale financiële beleggingen en beurspeculaties en leden zware verliezen (De Bosrand: Intensieve Menshouding : Duitse Regiobanken raakten verblind door het grote geld, int.).