

De ingreep van de Amerikaanse regering in de "vrije markt" voor hypotheekfinancieringen was, hoewel niet onverwachts, dramatisch. Het feitelijk faillissement van de FM's markeerde het einde van een economisch tijdperk en het begin van de herschepping van de internationale financiële orde. Hoe die er uit zal gaan zien is nog onzeker, maar het proces dat zal leiden tot de afbraak van de oude orde heeft nu momentum. Lehman brothers, FDIC, AIG, Washington Mutual en vele andere bedrijven zullen in het concentratieproces dat eerst op gang zal komen het loodje leggen als zelfstandige entiteiten.

Met een de facto nationalisering van de FM's is aan de balans van de Amerikaanse overheid een schuldverantwoordelijkheid toegevoegd van \$ 5,3 triljoen. Dat is ongeveer evenveel als wat aan schulden door de federale regering is opgebouwd in de afgelopen 200 jaar. Van de nu bestaande schuld is een zeer groot deel ontstaan in de laatste acht jaar. De regering Bush heeft hiermee een track record dat zonder precedent is. Vanzelfsprekend is de financiële erfenis van Bush weinig aantrekkelijk voor de volgende bewoner van het witte huis.

Buitenlandse schuldeisers zullen de afhandeling door de Amerikaanse overheid met argusogen volgen. De kredietwaardigheid van de VS is niet vanzelfsprekend meer. Het stringente beleid van de VS t.a.v. investeringen in als strategisch beoordeelde industrieën maakt het aanhouden van dollartegoeden evenmin aantrekkelijk.

Herstel van de onroerend goed markt in de VS, het officieel gebruikte voorwendsel van de US-regering voor de ingreep, valt als gevolg van de nationalisering niet te verwachten. Door een complex van ontwikkelingen heeft 10% van de Amerikanen met een eigen huis nu een negatief eigen vermogen. De huizenprijzen dalen nog steeds, dus dat percentage zal voorlopig alleen maar stijgen. Te verwachten is dat het aantal foreclosures verder zal oplopen. Velen moeten geld lenen om de rente te kunnen betalen. Dat was mogelijk toen de onroerend goedprijzen stegen, nu is dat geen optie meer.

Het onroerend goed probleem in de VS is onderdeel van een cluster van ontwikkelingen. De onroerend goedprijs is geen op zich zelf staand fenomeen. Randvoorwaarden in de financiële, de monetaire en fiscale sfeer spelen een doorslaggevende rol.

Het maken van nieuwe producten die voorheen niet bestonden levert extra welvaart. Daarvoor kan nieuw geld worden uitgegeven omdat dan met financiering van dit soort productie de toename van de geldhoeveelheid gelijke tred houdt met de productie. Geldschepping is in die situatie niet inflatoir.

Bestaand onroerend goed levert bij doorverkoop geen werkelijk nieuwe toegevoegde waarde op. Daarom kan een gestage verhoging van de handelsprijzen alleen optreden als het bedrag dat aan schulden (soms in de vorm van geld) uitstaat toeneemt. Daarvoor is nodig dat monetaire autoriteiten de creatie van schulden toestaan en zelfs stimuleren. Hoe soepeler het monetaire beleid hoe omvangrijker de schulden en hoe meer ruimte er is voor prijsstijgingen van huizen e.d. De optredende verhoging van de prijs is, als er geen waardeverhogende ingrepen zijn gedaan, voor een groot deel zonet volledig een vorm van asset inflatie. De zelfde redenering is toe te passen op verschillende andere vermogensbestanddelen. Als de prijsverhoging van waardepapieren geheel of gedeeltelijk is toe te schrijven aan gebruik van goedkoop krediet dan is er sprake van asset-inflatie en niet van waardecreatie.

De inrichting van het fiscale stelsel kan het ontstaan van asset-inflatie bevorderen. Door passieve vermogensgroei niet te belasten wordt geld goedkoper gemaakt en verandert de risicoperceptie t.a.v. lenen. Als er een renteaftrek, dus fiscaal subsidiëren van schulden, wordt toegepast, geldt het zelfde. Indien vervolgens het voortbrengen van toegevoegde waarde zwaar wordt belast dan ontstaat het gevaar van een scheefgroei van de voortbrengingsstructuur van een land.

Zelf produceren wordt duur omdat het fiscaal wordt afgestraft. Inkomen genereren uit passief c.q. niet productief vermogen is daarentegen aantrekkelijk want vrijval van asset-inflatie wordt laag (of niet) belast.

In dergelijke omstandigheden groeit een financiële sector vanzelfsprekend als kool. De gevolgen van de lage rente en/of de fiscale bevoordeling worden doorgaans zichtbaar in hogere asset-prijzen, dus meer leningen. Een flinke schuldhefboom (leverage) werkt vervolgens nogmaals prijs- en winstverhogend. Derivaten ontstaan in een dergelijke omgeving als vanzelf en een deel van de onontkoombare asset-inflatie wordt als inkomen geconsumeerd door de klasse der financiële predatoren. Zolang er voldoende slachtvee in de voedselketen zit kan dat systeem lang in stand blijven. Vooral als het wordt gekoesterd. Niet zelden zullen daarom degenen die kunnen leven van asset-inflatie een deel van de opbrengst gebruiken om de eigen biotoop te onderhouden en te optimaliseren. Lobby's en financiële ondersteuning van politieke belangengroepen zijn bekende middelen.

Dat minder versturende fiscale alternatieven nl wegbelasten van asset-inflatie en fiscaal belasten van verbruik van natuurlijke hulpbronnen (in plaats van de thans gebruikelijke sequentiële belasting van toegevoegde waarde en creativiteit) tot nu toe op meer dan adequate wijze politiek geblokkeerd zijn is dus niet verwonderlijk.

De maatschappelijke gevolgen van de scheefgroei die zich door fiscale bevoordeling van de financiële sector en de goedkoop geldpolitiek kunnen gaan voordoen zijn aanzienlijk. Op dit moment is in de VS o.a. zichtbaar:

- Fysieke productie die veel toegevoegde waarde en werkgelegenheid genereert verdwijnt als gevolg van kostennadelen naar andere landen, de déindustrialisering grijpt, vooral in de VS, steeds verder om zich heen. (outsourcing en globalisering zijn de veelgebruikte eufemismen).
- Over blijft niet verplaatsbare productie die vaak laagwaardige en slecht beloonde arbeid (pizza-economie) met zich mee brengt.
- Eigendom van kapitaal wordt een steeds belangrijker bron van inkomsten. Bijgevolg wordt de creatie van aandeelhouderswaarde de doctrine. In werkelijkheid is dit leerstuk niet meer dan een vorm van misleiding. Zodra er n.l. aandeelhouderswaarde is wordt die uit een bedrijf gehaald en wordt een onderneming met (te) hoge rentelasten opgescheept. Het aantal gevaarlijk krap gefinancierde bedrijven is de afgelopen tien jaar door dit soort praktijken sterk gestegen.
- De middenklasse verdwijnt gedeeltelijk door schuldp Problemen, verlies van hoogwaardige arbeidsplaatsen, prijsinflatie en vermogensafbraak.
- De kloof tussen mensen die van fysieke productie leven en degenen die van rente en/of asset-inflatie kunnen profiteren wordt breder. In de VS ontvangt de rijkste 1% van de bevolking ca 60% van de inkomens uit vermogen. De rijkste 20% ontvangt niet minder dan 86% van het GDP.
- Er ontstaat een financiële oligarchie, de FED-eigenaars krijgen banken die omvallen toegespeeld als ze aantrekkelijk zijn. Een déconfiture wordt als het uitkomt actief bevorderd. Zo concentreert de financiële macht zich bij een steeds kleinere groep zeer machtige financials.
- Winsten blijven geprivatiseerd en verliezen worden, als een organisatie maar "to big to fail" is via nationalisaties, extra leningen cq hulpprogramma's en doorbelasting van de kosten aan de burger, "gesocialiseerd".
- Handelsbalans en overheidsbegroting vertonen structurele tekorten, de infrastructuur verpaupert en de collectieve sector verliest slagkracht.

Wie zich bij een vrije markteconomie iets voor de geest kan halen ziet op dit moment in de VS uit de officieel beleden vrije marktwerking de contouren van een Hegeliaanse antithese van dit fenomeen te voorschijn komen.

Het is mogelijk dat een systeemcrisis een zuiverende werking zal hebben en dat de synthese die zich na een ingrijpende sanering wellicht gaat ontwikkelen rechtvaardiger en beter zal zijn.

*Der Wille zur Macht* is in de financiële sector echter een dominant systeemkenmerk en misschien is daarom het perspectief zoals verwoord door Nietzsche:

*"Die ewige Wiederkehr des Gleichen: Geschichte ist nicht finalistisch, es gibt keinen Fortschritt und kein Ziel."*