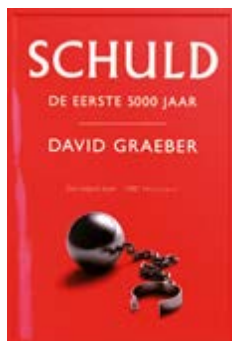


David Graeber

Schuld: De eerste 5000 jaar

Review door Piet van der Graaff
Stichting Pensioenfonds Hoogovens



Beleggingen en schuld zijn meestal twee zijden van dezelfde medaille. Vandaar dat het voor beleggingsprofessionals van belang is kennis te nemen van de geschiedenis van schuld. David Graeber (een Amerikaanse sociaal antropoloog) heeft hierover een interessant boek geschreven.

De eerste bekende schuldtitels zijn zo'n 5000 jaar geleden ontstaan in Mesopotamië. Financiële en morele schuld waren vanaf het begin sterk met elkaar verbonden, bij het niet nakomen van verplichtingen volgden bijvoorbeeld boetes of lijfstraffen. Ook vinden collectieve kwijtscheldingoperaties plaats. In de Griekse en Romeinse tijd ontstaat muntgeld, met name voor de betaling van ver weg strijdende militairen. Na de middeleeuwen raakt muntgeld uit de gratie en domineren papiergeld, kredieten en ruilhandel. De toegenomen risico's en onzekerheid dragen ertoe bij dat kredieten en schuldpapier binnen afgeschermden groepen (zoals priesters, kooplieden of boeren) domineren, terwijl andere lagen van de bevolking aangewezen zijn op ruilhandel. De vierde periode is die van de grote wereldrijken. Vanuit Spanje reist Cortés naar Midden Amerika, met als achtergrond hoge schulden. Dit geldt niet alleen voor Spanje en voor hemzelf. Zijn huurlingen worden achteraf gedwongen om grote sommen te betalen voor gebruikte uitrusting. Dit leidde tot bloederige rooftochten, zij hadden geen andere mogelijkheid aan de verplichtingen te voldoen. Overheden geven in die periode (soms verplicht af te nemen) obligaties uit, met name voor oorlogsfinanciering. Schuld krijgt hierdoor een politieke dimensie. Met de Verlichting en de Franse revolutie wordt het voor personen mogelijk om failliet te gaan. Contante betaling van werknemers maakt bovendien een leven zonder schuld mogelijk. Ook

wordt men zich bewust van de tijdsdimensie, schuld is in de regel niet oneindig en moet worden terugbetaald. Dit tijdsbesef roept overkreditering een halt toe. De laatste periode is de teloorgang van de gouden standaard in de twintigste eeuw. De auteur ziet het loslaten van de inwisselbaarheid van dollars in goud in 1971 als

de introductie van een valuta ondersteund door militaire kracht. In die visie zijn de huidige overheidsschulden van de Verenigde Staten een (imperialistische) oorlogsschuld aan de rest van de wereld, die nooit wordt afgelost. Voor particulieren verslechtert de aflossingsmoraal, met onroerend goed als bron voor kredietverlening.

Het boek bevat een uitvoerig overzicht van de rol van schuld en de invloed op maatschappelijke verhoudingen. Rode draad is de constatering dat de schuld zowel een financiële als een morele kant heeft. Een niet betaalde schuld is zowel een te betalen bedrag als een onvoltooid uitwisseling die je blijft achtervolgen. De vraag daarbij is of het betalen van schulden een onvermijdelijk onderdeel van onze moraal is of dat het ook mogelijk moet zijn om zo nu en dan weer met een schone lei te beginnen. In het boek zijn voor beide denkrichtingen precedenten te vinden. Niet zozeer wordt ingegaan op de kwantitatieve invloed van schulden op de economische ontwikkeling en instabiliteit door waardeveranderingen van financiële activa. Dat is een gemis, omdat financiële crises niet meer kunnen worden begrepen zonder kennis over krediet en schuld. Opmerkelijk is voorts de uitvoerige bespreking van de oudheid en de afgelopen decennia maar de marginale behandeling van herstelbetalingen na de Eerste Wereldoorlog. Ook wordt het boek gekleurd door een, al dan niet terechte, pessimistische kijk van de auteur op kapitalistische markteconomieën.

Het boek levert voor beleggingsprofessionals twee sail-lante punten op.

In de eerste plaats zijn grote risico's verbonden aan de huidige hoge schulden van burgers, bedrijven en overheden. De vraag is of deze kunnen worden terugbetaald. Hierbij speelt zowel een financiële invalshoek (hoeveel wordt terugbetaald) als een morele component (hoe kun je gaan als schuldeiser). Beleggers zouden zich dus in hun beleggingsvisie moeten buigen over de vraag in welke mate men schulden (bijvoorbeeld van staten) verwacht terug te krijgen.

In de tweede plaats geldt dat voor de meeste financiële instellingen sprake is van verplichtingen aan deelnemers (pensioenfondsden), polishouders (verzekeraars) of rekeninghouders (banken). De verwevenheid tussen morele en financiële aspecten van schuld impliceert dat (bijvoorbeeld) pensioenfondsden die korten dit nog lang zal worden nagedragen. Alhoewel pensioenfondsden wettelijke kortingsmogelijkheden hebben, bestaat immers ook de morele invalshoek van deelnemers die iets anders verwachten, zo leert de (eerste 5000 jaar) geschiedenis van schuld. ■

