

In de samenleving is van oudsher een afkeer van het renteverschijsel te vinden. Die dateert al van Tenach/ het Oude Testament en keert via de Scholastici en de kerkhervormer Maarten Luther in de twintigste en de

eenentwintigste eeuw weer terug. Ik bespreek enkele alternatieven voor de op rente gebaseerde economie die de laatste eeuw ontwikkeld zijn en ga in op de actuele vraag of ze bescherming tegen een kredietcrisis kunnen bieden.

Rentevrij financieren:

MIDDEEL TEGEN kredietcrises?

In de Sowjet-Unie gold slechts een lage rente op korte-termijn kredieten en moesten ondernemingen bedragen opzietten ten behoeve van vervanging



Rente dient volgens Gesell slechts om de mensen te bewegen hun geld uit te lenen, zodat ze het niet oppotten en daarmee de bestedingen en de werkgelegenheid te laag houden



De JAK gaat uit van de gedachte dat rente de bron is van een hoop kwaad.



Volgens de Islam is winst een goede zaak en vermogensverschaffers mogen in die winsten delen, maar moeten dan ook delen in het ondernemingsrisico.

Afkeer van rente

De Bijbel, de Koran en de Hadith (de overlevering betreffende uitspraken en handelingen van de profeet Mohammed en zijn metgezellen) bevatten passages die de rente afwijzen. Het is aannemelijk dat die negatieve houding tijdgebonden was en ingegeven werd door de angst dat mensen die in een benarde situatie verkeerden het nog eens extra zwaar zouden krijgen. Niettemin is op deze passages in de loop der eeuwen steeds weer een algemene afwijzing van rente gebaseerd, ook voor gevallen waarin geen nood gelenigd hoefde te worden. De op religieuze gronden gebaseerde afwijzing ging, en gaat, vaak gepaard met de aan Aristoteles ontleende gedachte dat geld geen geld voortbrengt en dat rente daarom iets onnatuurlijks is.¹ Deze

gedachte is in de twintigste eeuw met grote nadruk uitgedragen door de dichter Ezra Pound (1885-1972), die ervan overtuigd was dat bijna allenarigheid in deze wereld te wijten was aan de bankiers met hun rente, of liever woeker. Pound had daarnaast last van virulente anti-Joodse gevoelens. Aangezien, zoals bekend, bankiers, haast allemaal Joods zijn, konden de twee antipathieën uitstekend als elementen van één samenhangend wereldbeeld fungeren. Het fascisme en het nationaal-socialisme met hun afkeer van "plutocraten", en het nationaal-socialisme tevens met zijn jodenhaat, sloten daar naadloos bij aan. Eén van de belangrijke programapunten van Hitlers NSDAP was "Die Brechung der Zinsknechtschaft". Pound heeft, geheel in stijl, de Tweede Wereldoorlog doorgebracht met het verzorgen van tegen de Geallieerden gerichte radiouitzendingen vanuit Italië. Een wereldbeeld als dat van Pound oefende in de eerste decennia van de twintigste eeuw op velen een grote aantrekkingskracht uit, onder

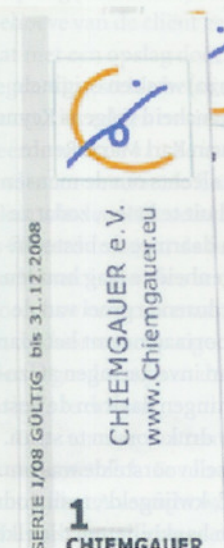
¹ Een helder overzicht biedt A.J. van Straaten, *Woeker en het verbod op rente*, Boom, Amsterdam 2002; beknopter H. Visser, *Waarom eenvoudig als het ook ingewikkeld kan: interestvrij financieren*, afscheidscollege, Vrije Universiteit Amsterdam 2008, op <http://staff.feweb.vu.nl/hvisser>.

door **Hans Visser**

De auteur is emeritus-hoogleraar aan de Vrije Universiteit te Amsterdam
Foto: Luuk Donders



De verschillende Chiemgauer coupures.



Biljet van 1 Chiemgauer.

anderen op de autofabrikant Henry Ford.

De afkeer van rente heeft troebele ideeën gevoed. Ze kan echter ook dat negatieve niveau ontstijgen. Dat is het geval bij het Marxisme, Silvio Gesell, de Zweedse JAK Medlembank en het Islamitisch financieren. Hoe geschiedt daar het renteloos financieren en wat offer je ervoor op?

*Doordat ze geen
vrije financiële
markten kent, is
een communistische
economie gevrijwaard
van financiële crises*

Het Marxisme en de communistische economie

In de Marxistische wereldbeschouwing wordt een deel van wat de arbeider produceert, de meerwaarde, door de kapitalist als winst afgeroomd. Interest is dat deel van de



Poster van banken die Chiemgauer uitgeven.

Bron: <http://www.chiemgauer.info>



Poster van bedrijven die Chiemgauer accepteren.

meerwaarde dat de financiële kapitalist zich op zijn beurt toeëigent van de industriële kapitalist. Marx, en in zijn gevolg de Marxisten, hadden geen notie van interest als een prijs die de allocatie van financiële middelen reguleert. Het begrip "prijs" konden Marxisten ook moeilijk in verband brengen met krediet, omdat een prijs voor hen een uitdrukking was van arbeidskosten. In de Sowjet-Unie gold slechts een lage rente op korte-termijn kredieten en moesten ondernemingen bedragen opzijzeten ten behoeve van vervanging, maar voor het ter beschikking stellen van investeringsmiddelen werd

geen prijs berekend.² De gevolgen in de praktijk van de communistische economie waren rampzalig. Er werd geen rekening gehouden met de "opportunity costs" van kapitaal. Dat paste bij de grote nadruk die op kapitaalintensieve zware industrie gelegd werd, ten nadele van de consumptiegoederenindustrie en al helemaal van de dienstverlening, inclusief onderhoud en reparatie. Na de jaren '50 van de twintigste eeuw gleed de Sowjet-economie dan ook steeds verder weg in stagnatie, ondanks investeringen die meer dan 30% van het nationale inkomen bedroegen.³

Doordat ze geen vrije financiële markten kent, is een communistische economie gevrijwaard van financiële crises. In het algemeen zullen er minder fluctuaties in het economische leven optreden, behalve die welke door natuurlijke oorzaken in de agrar-

² Eén van de standaardwerken op dit terrein is Alec Nove, *The Soviet Economy*, George Allen and Unwin, Londen 1961.

³ Vladimir Popov, *Life Cycle of the Centrally Planned Economy: Why Soviet Growth Rates Peaked in the 1950s*. Paper voor de conferentie van de American Economic Association te Boston, januari 2006; <http://www.nes.ru/~vpopov/documents/Soviet%20Growth-Boston.pdf>.

rische sector plaatsvinden en die welke hun oorzaak in niet goed doordachte beleidswijzigingen hebben. De prijs die voor die rust betaald wordt is stagnatie en veronachtzaming van de wensen van de consumenten.

Silvio Gesell

Silvio Gesell (1862-1930) was een originele denker van wie de mensheid volgens Keynes meer kon leren dan van Karl Marx. Rente dient volgens Gesell slechts om de mensen te bewegen hun geld uit te lenen, zodat ze het niet oppotten en daarmee de bestedingen en de werkgelegenheid te laag houden. Echter, met de voortdurende groei van de kapitaalvoorraad neemt het marginale rendement van investeringen af, zodat de vraag naar leningen daalt en de bestedingen alsnog onder druk komen te staan. De oplossing die Gesell voorstelde was om zgn. "Schwundgeld", kwijngeld⁴, te introduceren in de vorm van bankbiljetten die elke week één promille van hun nominale waarde verliezen tenzij de houders bij de overheid verkrijgbare zegels bijplakken. Geld aanhouden kost dus geld, en dat stimuleert de mensen om het uit te geven. Bovendien zal de rente die uitleners vragen aan leners dalen en uiteindelijk op nul terechtkomen, doordat het aantrekkelijk is om geld uit te lenen en bij aflossing het nominale bedrag terug te ontvangen als geld in kas ongeveer vijf procent per jaar aan waarde verliest.

Vlak na het overlijden van Gesell in 1930 hebben enkele plaatselijke overheden in Duitsland, Oostenrijk en de Verenigde Staten getracht de ideeën van Gesell in de praktijk uit te voeren om de gevolgen van de Grote Depressie te bestrijden. De nationale regeringen drukten deze pogingen snel de kop in. Soortgelijke experimenten vinden echter tegenwoordig weer plaats. In de buurt van de Chiemsee in Beieren functioneert nu al een aantal jaren de Chiemgauer. Consumenten kunnen Chiemgauer één op één tegen euro's opnemen bij één van de deelnemende coöperatieve banken en moeten elke drie maanden tegen 2% bonnetjes kopen en bijplakken om de nominale waarde vast te houden. Ondernemers betalen een jaarlijkse bijdrage en bij inruil van Chiemgauer tegen euro's nog eens 5% of 10

%, afhankelijk van hun jaarlijkse bijdrage. De opbrengsten worden gebruikt voor projecten in de regio. Daarboven betalen de deelnemende ondernemingen nog eens 3% van de door de consumenten opgenomen Chiemgauer aan door die consumenten uit een lijst gekozen regionale projecten. Giraal betalen is mogelijk. Het doel van dit alles is om regionale samenwerking te stimuleren en de bewoners enige bescherming te bieden tegen de ruwe stormen van de globalisering. Op 7 oktober 2008 deden 638 ondernemingen mee en was er 280.302 Chiemgauer in omloop. Het is dus een kleinschalige activiteit. Op een aantal andere plekken in Duitsland zijn varianten van deze opzet te vinden, en daarnaast enkele in Oostenrijk en Zwitserland.⁵

De Chiemgauer kan alleen functioneren als aanvulling op het bestaande monetaire systeem. Consumenten komen slechts aan Chiemgauer door euro's in te wisselen en alleen ondernemingen kunnen die weer terugwisselen. De door de consumenten in ruil voor Chiemgauer ingeleverde euro's worden, naar ik aanneem, door de uitgevende vereniging op deposito's bij de deelnemende banken geplaatst, wat haar additionele inkomsten bezorgt. Zij verdwijnen niet uit het maatschappelijk verkeer en creatie van Chiemgauer vergroot dus de liquiditeitsmassa. De Bundesbank maakt geen bezwaar, want het totale bedrag aan Chiemgauer en andere inofficiële geldsoorten is te klein om monetaire verstoringen te veroorzaken.

Gesell wilde het bestaande monetaire systeem compleet vervangen

Het effect van circuits als dat van de Chiemgauer lijkt mij vooral dat regionale klantenbinding optreedt en een regionaal wij-gevoel wordt versterkt. Dat kan tot op zekere hoogte helpen negatieve bestedingsimpulsen af te zwakken. Gesell ging verder.



Silvio Gesell in 1895

Bron: http://de.wikipedia.org/wiki/Silvio_Gesell

Hij wilde het bestaande monetaire systeem compleet vervangen. Zijn verhaal steekt logisch in elkaar, maar staat of valt met de bereidheid om kwijngeld te aanvaarden. Die bereidheid kan op regionaal niveau en in situaties van grote werkloosheid en onderbezetting aanwezig zijn, maar voor algemene aanvaarding zal dwang nodig zijn. Bovendien veroorzaakt kwijngeld maatschappelijke verspilling. Waardeverlies bij het aanhouden van geld stimuleert het aanhouden van fysieke activa. Just-in-time productiemethoden verliezen hun aantrekkelijkheid en de samenleving krijgt te maken met een groter kapitaalbeslag uit hoofde van voorraadvooring. Het systeem kan voorts alleen functioneren als er geen mogelijkheid bestaat geld snel en tegen lage kosten om te zetten in geldsubstituten die hun nominale waarde behouden of misschien wel rente opleveren, anders dreigen die het kwijngeld te verdrijven. Kwijngeld vraagt om een eenvoudige financiële structuur, waar ruimte bestaat voor geld en voor een kapitaalmarkt, maar niet voor iets daartussen. Bij een beperkt scala aan financiële producten zullen financiële crises niet gauw optreden, maar dat gaat duidelijk ten koste van de economische ontwikkeling.

⁴ Ik dank deze vertaling aan dr. Willem Keizer.

⁵ Veel informatie over deze alternatieve circuits is te vinden op www.geldreform.de.

JAK Medlem Banken

Zoeken Gesell en zijn volgelingen een rentevrij systeem via een alternatief geldcircuit, JAK Medlemsbanken in Zweden bankiert rentevrij binnen het bestaande monetaire systeem. De JAK Bank is een sinds 1970 actieve coöperatieve bank ("medlem" betekent: leden) die uitgaat van de gedachte dat rente de bron is van een hoop kwaad, zoals werkloosheid, inflatie en aantasting van het milieu.⁶ STROhalm, de organisatie die ruilsystemen zonder geld onder de naam LETS (Local Exchange Trade Systems) in Nederland heeft geïntroduceerd, staat dichtbij de ideeën van de JAK Bank.

Wie bij de JAK Bank wil lenen moet daar ook sparen. Afhankelijk van de ingelegde bedragen en de periode gedurende welke het geld vastligt, ontvangt de rekeninghouder spaarpunten die gebruikt kunnen worden om renteloos te lenen. Het sparen kan gedeeltelijk tijdens de aflossingsperiode geschieden. Men kan ook ten behoeve van een ander sparen. Ten behoeve van kleine ondernemingen en coöperaties wier projecten van belang voor de plaatselijke gemeenschap geacht worden, kunnen mensen steunrekeningen openen en daarop spaargeld deponeren ten behoeve van die projecten.

De JAK Bank vraagt en betaalt geen rente, zij ontvangt haar inkomsten uit lidmaatschapsbijdragen en fees. Spaarders vinden hun motivatie in de verwachting zelf later gebruik van leningen te kunnen maken of in de satisfactie die voortvloeit uit de tijdelijke verschaffing van middelen aan anderen. Ondernemingen en coöperaties die met geleend geld willen investeren zijn afhankelijk van zulke onbaatzuchtige spaarders. Evenals bij de Chiemgauer drijft het systeem op een regionaal saamhorigheidsgevoel, en evenals daar kan het slechts op kleine schaal functioneren. Het systeem kan helpen een regio minder gevoelig te maken voor verstoringen invloeden uit de boze buitenwereld, maar kan anderzijds ook slechts in beperkte mate voor financiering van investeringsmiddelen en duurzame consumptiegoederen zorgen. Slechte kredieten kunnen wel voor crises zorgen, maar leningen worden uitsluitend verstrekt uit aanwezige deposito's en de bank handelt niet in ondoorzichtige deri-

vaten. De schaal waarop JAK Banken werkt is groter dan die van de Chiemgauer, maar blijft toch beperkt. Per 31 augustus 2008 bedroegen de uitstaande leningen ruim SEK 870 miljoen, tegenover SEK 920 miljoen aan deposito's, dat is rond de € 90 miljoen. Het systeem levert een nogal primitief kredietstelsel op, dat ondernemerscapaciteiten ongebruikt laat liggen.

In het Islamitische financieren wordt interest vermeden

Islamitisch financieren

In het Islamitische financieren wordt interest eveneens vermeden. Het systeem is echter niet gericht op kleinschaligheid, zoals bij de Chiemgauer en JAK Banken. De Islam staat in het algemeen niet negatief tegenover het grotere bedrijfsleven. Winsten zijn, als de bedrijfsactiviteiten de voorschriften van de Islam volgen, een goede zaak en vermogensverschaffers mogen in die winsten delen, maar moeten dan ook delen in het ondernemingsrisico. Nu is het bij veel financieringen niet goed mogelijk om winst te delen. Bij consumptiegoederen is er in het geheel geen sprake van winst en bij de aanschaf van goederen door ondernemingen is het vaak niet mogelijk om de bijdrage van dat goed aan de winst van de onderneming vast te stellen. Bovendien is het zowel voor de financier als voor de gefinancierde niet altijd prettig met winstdeling te werken. Winstdeling in plaats van een vast rentepercentage geeft een prikkel aan de gefinancierde ondernemer om zich niet tot het uiterste in te spannen, waardoor ook de samenleving als geheel schade lijdt. Als je 10 % rente aan de bank betaalt moet een project 13 % rendement opleveren voor je zelf 3 % overhoudt (afgezien van de fiscus). Bij winstdeling op 50:50 basis ben je bij 6 % rendement al zo ver. Bovendien moet je als financier de boekhouding van de gefinancierde goed in de gaten houden, want de geldontvanger heeft er belang bij de winst zo laag mogelijk voor te stellen. Anderzijds hebben ondernemers niet altijd behoefte aan een financier die over hun schouder mee-

kijkt. Derhalve geschiedt het overgrote deel van de Islamitische financiering op andere wijze, in het bijzonder via een winstopslag en via leasing. Bij financiering met een winstopslag (murabaha) koopt de financier ten behoeve van de cliënt een goed en verkoopt dat met een opslag door, in het algemeen tegen uitgestelde betaling. De winstopslag komt niet zelden overeen met de gekapitaliseerde waarde van de interestbetalingen die onder conventionele financiering zouden plaatsvinden. Het verschil met interest is flinterdun, maar de financier dient wel ondernemingsrisico te dragen. Dat doet hij door, hoe kort ook maar, tussen de inkoop en de doorverkoop eigenaar van het gefinancierde goed te zijn en de daarbij behorende risico's te dragen.

Deze manier van rente ontwijken brengt kosten met zich. Er moeten twee verkoop-handelingen verricht worden waar anders één volstaat, en er treden starheden op. Financiering van een woning met een murabaha-constructie bijvoorbeeld brengt met zich dat de contante waarde van de toekomstige renteverplichtingen onder een conventionele lening meteen in de prijs van het huis verrekend wordt. Bij tussentijdse verkoop heeft de lener geen recht op terug-gave van een deel van de "winst" opslag, wat een murabaha-financiering onaantrekkelijk



Sjeik Nizam Yaquby, een vooraanstaand Islamitisch rechtsgeleerde en financieel deskundige; lid van de sharia-raden van een groot aantal banken, onder andere van de Islamitische dochters of afdelingen van HSBC, Citigroup en BNP Paribas. Daarnaast lid van de sharia-raden van Dow Jones Islamic Indexes en de AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) te Bahrein.

bron: <http://www.sfgate.com>.

⁶ Zie <http://www.jak.se>.

maakt vergeleken met een conventionele hypothecaire lening.

Een interessante vraag is of het Islamitische financieren bescherming tegen een kredietcrisis kan bieden. Slechte uitzettingen zijn evenzeer mogelijk als bij conventioneel financieren. Een Islamitische bank kan een daling van de inkomsten echter in beginsel doorgeven aan de deponthouders, als die in overeenstemming met de beginselen van het Islamitisch financieren als vergoeding een deel van de winst van de bank ontvangen in plaats van een vooraf vastgelegde rente. Dat biedt enige bescherming voor de bank. Echter, als die winst heel laag of zelfs negatief wordt, trekken cliënten hun deposito's terug en komt de funding van de bank in gevaar. Wel is het zo dat het ondoordringbare web van onderlinge schulden van dubieuze kwaliteit dat nu uiteengespat is moeilijk kan optreden

als de financiering volgens Islamitische normen plaatsvindt. De sharia-raden die het religieuze gehalte van Islamitische financieringsproducten beoordelen staan zeer negatief tegenover derivaten. Dat staat los van het interestverbod. De oorzaak ligt eerder daarin dat het Islamitische religieuze recht in beginsel geen financieringstransacties toestaat los van reële transacties. In overeenstemming daarmee is het niet toegestaan om zekerheid te kopen, dat wil zeggen om risico tegen betaling aan een ander over te doen. Instrumenten als credit default swaps zijn derhalve uit den boze. Islamitisch financieren biedt wel een behoorlijke bescherming tegen excessen zoals die de laatste jaren zijn opgetreden, maar hinderen het ondernemerschap ook in sterke mate. Even een valutarisico op een termijnmarkt afdekken is er niet bij, hoewel Islamitische banken met groot vernuft

trachten daar toch weer een mouw aan te passen. Als ze daarin slagen, zullen ze moeten terugvallen op rentevrije financiële instrumenten, zoals participatiebewijzen (sukuk) die op leasecontracten gebaseerd zijn. Daar bestaat echter geen levendige secundaire markt voor.

Conclusie

De verschillende vormen van renteloos financieren zouden financiële excessen voor een groot deel voorkomen. Zij hebben echter ook ernstige nadelen. De Marxistische aanpak werkt grootschalige inefficiëntie, dat is verspilling, in de hand. De aanpak van Silvio Gesell kan op kleine schaal werkloosheid tegengaan, maar biedt geen ruimte voor een behoorlijk ontwikkelde financiële sector. Hetzelfde geldt voor zijn navolgers en voor de aanpak van JAK Medlem Banken. Die zijn vooral gericht op kleinschaligheid en een regionaal saamhorigheidsgevoel. Het enige wat redelijk op grotere schaal kan werken is het Islamitische financieren, maar dat vergt relatief kostbare procedures en kent wederom een beperkt palet aan financiële producten. Het biedt onder andere weinig mogelijkheden om risico's af te dekken.

Kredietcrises voorkomen met methoden zoals hier beschreven is zoiets als het vermijden van vliegongelukken door het vliegen af te schaffen. Radicale oplossingen mogen sommigen aantrekkelijk voorkomen, ze brengen grote nadelen met zich. Er zit weinig anders op dan om van gemaakte fouten te leren en het financiële systeem weer op te lappen. Het blijft tobben, maar hoewel overheden, toezichhouders en de economische professie waarschuwingen genegeerd hebben⁷ is er sinds de Grote Depressie van de jaren '30 van de vorige eeuw wel vooruitgang vast te stellen wat betreft de reactie op een financiële crisis. Dat biedt hoop.

B&E

advertentie



NIBESVV
Nederlands Instituut voor het
Bank-, Verzekerings- en Effectenbedrijf

**Weet u al
alles van de
drie handels-
platformen
van MiFID?**

Handelsplatformen (BJR 57)

Dit naslagwerk is een waar pionierswerk: de eerste vakuitgave die alle aspecten behandelt van de drie handelsplatformen die onder MiFID worden gereguleerd.

NIBE-SVV
T 020 520 85 34
E cursist@nibesvv.nl
I www.nibesvv.nl (Vakuitgaven)

Handelsplatformen 57

Dr. P.P. Nagels
Dr. E.H. Hoeben

NIBE-SVV

⁷ The Economist betoogde al jarenlang dat de rente te laag gehouden werd en daardoor een "bubble" in de huizenprijzen veroorzaakte. Amerikaanse leerboeken Geld- en Bankwezen hebben ook al jaren geleden gewezen op de labiele toestand bij Fannie Mae en Freddie Mac.