

HET BELANG VAN GELD

Niall Ferguson

Het belang van geld

Een alternatieve wereldgeschiedenis

Vertaald door Robert Vernooy en Edzard Krol



HOLLANDS DIEP

AMSTERDAM

2019

Oorspronkelijke titel: *The Ascent of Money. A Financial History of the World*

Oorspronkelijk uitgegeven door: Penguin Random House UK, 2008/2019

De eerste editie verscheen eerder in Nederlandse vertaling bij Uitgeverij Atlas Contact

© Niall Ferguson, 2008/2019

© Vertaling uit het Engels: Robert Vernooy, 2008 en Edzard Krol, 2019

© Nederlandse uitgave: Hollands Diep, Amsterdam 2019

© Omslagbeeld: Rijksmuseum. Fragment van *Portretten van een echt paar* door Maarten van Heemskerck, 1529

Omslagontwerp: Buro Blikgoed, Haarlem

ISBN 978 90 488 4870 6

ISBN 978 90 488 4871 3 (e-book)

NUR 680

www.hollandsdiep.nl

www.overamstel.com

OVERAMSTEL

uitgevers

Hollands Diep is een imprint van Overamstel Uitgevers bv

Alle rechten voorbehouden.

Niets uit deze uitgave mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie, microfilm of op welke wijze ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.



INHOUD

Voorwoord bij de herziene editie 1

Inleiding 7

Hoofdstuk 1

Hebzuchtige dromen 19

Hoofdstuk 2

Gekluisterde levens 59

Hoofdstuk 3

Bellen blazen 105

Hoofdstuk 4

De terugkeer van het risico 154

Hoofdstuk 5

Zo vast als een huis 201

Hoofdstuk 6

De globalisering van het geldwezen:
van imperium naar Chimerika 247

Hoofdstuk 7

De afkomst van het geld 297

Hoofdstuk 8

De kleine depressie 313

Hoofdstuk 9

Van euro tot Ethereum 349

Dankwoord 389

Noten 393

Scène 1 – Ace Hypotheek Makelaars: ‘Wij kunnen uw dromen verwezenlijken.’

Klant: ‘Jeetje, ik zou graag een huis willen kopen, maar ik heb geen geld gespaard voor een aanbetaling en ik kan mij de maandelijkse aflossing geloof ik niet veroorloven. Kunt u mij helpen?’

Ace Hypotheek Makelaars: ‘Natuurlijk! Omdat de waarde van uw woning altijd zal stijgen, hebben we geen aanbetaling meer nodig! En we kunnen gedurende een aantal jaren voor een echt heel lage rente zorgen. Die zullen we later verhogen, oké?’

Klant: ‘Zeker, geen probleem. Ehm, dan is er nog iets. Mijn werkgever is een echte klootzak en zou wel eens kunnen weigeren om een werkgeversverklaring af te geven. Zou dat een probleem zijn?’

AHM: ‘Welnee. We kunnen voor een speciale “Leugenaarslening” zorgen en u kunt zelf controleren of u werk en inkomen hebt.’

Ik weet niet goed meer wanneer ik *De beknopte handleiding voor de subprime-hypothek* precies ontving, een anonieme powerpoint-presentatie die iemand me ergens aan het begin van 2008 toestuurde. Wel herinner ik me dat ik dacht dat er waarschijnlijk nooit een betere inleiding zou zijn voor de financiële kettingreactie die begon toen ik *Het belang van geld* aan het schrijven was en die in de maanden nadat het boek werd gepubliceerd zijn hoogtepunt bereikte. De 45 slides van de handleiding vertellen het verhaal over hoe de ‘waardeloze’ hypotheekleningen van ‘Ace Hypotheek Makelaars’ konden worden verkocht aan de ‘Hoogste Bank van Bankland nv’, die ze vervolgens aan de ‘Investeringsbank ESJ op Wall Street’ verkocht. De echt slimme jongens (ESJ) waren degenen die op het idee kwamen om een ‘nieuw waardepapier in het leven te roepen en deze waardeloze hypotheeken

als onderpand te gebruiken', en de daarmee ontstane CDO's vervolgens aan investeerders als het 'Noors Dorpspensionfonds' te verkopen. Hoe dat verhaal afliep, weten we allemaal.

Sinds de escalatie van de 'kredietcrisis' tot een 'wereldwijde financiële crisis' en daarna een 'grote recessie' zijn er tien jaar verstreken. Het is tijd om de financiële geschiedenis van de wereld te actualiseren. Dat is niet zo eenvoudig. Slechts heel weinig economen hadden de crisis voorzien, terwijl een heleboel hem terugblikkend hebben proberen te verklaren, wat een grote hoeveelheid literatuur van wisselende kwaliteit heeft opgeleverd. Tegelijkertijd hebben politici, centrale bankiers en financiële regelgevers geprobeerd om het financiële systeem te verbeteren, meestal op basis van een of andere theorie over de oorzaken van de crisis. Er is ook veel geschreven over het verloop van de crisis, vooral waarom zij in de meeste landen niet tot een regelrechte depressie heeft geleid. Wie of wat zouden we moeten bedanken voor het feit dat de jaren tien van deze eeuw geen jaren dertig van de vorige eeuw werden? De Federal Reserve? De geest van John Maynard Keynes? Of misschien het spectaculaire stimuleringsprogramma van China?

En wie of wat zullen we de schuld moeten geven voor het feit dat de jaren tien ook niet de jaren negentig waren? Waarom was het herstel dat op de crisis volgde zo teleurstellend? Was het terecht om over 'seculiere stagnatie' te spreken, zoals de Harvard-econoom Larry Summers deed? Of bleek zijn collega Ken Rogoff gelijk te hebben toen hij, samen met Carmen Reinhart, beweerde dat zo'n grote financiële crisis wel met een langdurige, maar eindige economische kater gepaard moest gaan? Was het misschien de slechte Europese aanpak van de crisis die ervoor zorgde dat zij zo lang duurde? Of strooide de regering van Barack Obama in de vorm van al te ingewikkelde regelgeving zand in de Amerikaanse economische machine? Zou het herstel met nog meer fiscale stimuleringsmaatregelen sneller zijn gegaan, zoals sommigen hebben beweerd? Of zou het daarentegen beter zijn geweest als er in 2009 belastingverlagingen en deregulering waren uitgeprobeerd, in plaats van acht jaar later? Deze en andere vragen die in het afgelopen decennium zijn gerezzen komen in twee nieuwe hoofdstukken achter in deze nieuwe editie aan de orde.

Als ik tien jaar terugkijk, vallen mij twee dingen op. Ten eerste dat de analytische structuur van *Het belang van geld* zich aan de lezers heeft bewezen. Het boek heeft goed voorzien dat, hoe slecht het er in de zomer van 2008 ook voor stond, het nog heel wat erger zou wor-

den. Een Amerikaanse recessie zou er niet alleen aankomen, zij was al begonnen. Sterker nog, overal op aarde stonden de bank op het punt hun balansen in te krimpen; veel schaduwbanken stonden op het punt om te worden weggevaagd. Ik had ook gelijk dat Europa minstens even zwaar zou worden getroffen als de Verenigde Staten. En ik had gelijk toen ik een ‘grote ondergang’ in de financiële wereld voorzag. Ik stelde dat deze verergerende crisis niet eenvoudig kon worden verklaard, maar dat daar zes verschillende gebreken van het internationale betalings- en investeringssysteem bij in ogenschouw moesten worden genomen:

1. De te grote verhouding tussen de activa en het eigen vermogen of de ontoereikende kapitalisatie van de banken in de westerse wereld;
2. De besmetting van de kortlopende schuldenmarkt met giftige waardepapieren van het soort dat in *De beknopte handleiding voor de subprime-hypothek* wordt beschreven;
3. Fouten in het monetaire beleid van de Federal Reserve, die geen oog had voor de signalen van oververhitting van de Amerikaanse huizenmarkt;
4. De opkomst van de nieuwe financiële producten die bekendstaan als derivaten, die een ondoorzichtige laag van complexiteit aan het systeem toevoegden;
5. De politiek gemotiveerde campagne voor het vergroten van het huizenbezit in de Verenigde Staten (en in sommige andere landen waar eveneens huizenzeepbellen ontstonden); en
6. De onevenwichtige relatie die tussen de Verenigde Staten en China was ontstaan, die Moritz Schularick en ik ‘Chimerika’ hebben gedoopt.

Als een van deze aspecten van de periode die aan de crisis voorafgingen ontbreekt, is een beschrijving van de crisis niet compleet. Evenzo moeten bij elke verklaring van het herstel dat in 2009 begon – vooral het aanhoudende herstel van Amerikaanse obligatie-, aandelen- en huizenmarkten en de afname van de volatiliteit – al deze aspecten van het financiële systeem worden betrokken.

Het tweede wat opvalt, is dat het meest in het oog lopende kenmerk van het systeem is dat er in het tijdsbestek van een decennium zo weinig is veranderd, ondanks de ‘grote ondergang’ van zoveel banken, hedgefondsen en andere partijen, en het afkondigen van duizenden

pagina's financiële regelgeving aan beide kanten van de Atlantische Oceaan. De banken zijn beslist beter gekapitaliseerd dan tien jaar geleden. Maar in andere opzichten is er verbazingwekkend weinig aan het systeem veranderd. Zeker, er zijn vernieuwingen. Tien jaar geleden, in augustus 2008, werd in een artikel gepubliceerd onder het pseudoniem Satoshi Nakamoto de 'bitcoin' geïntroduceerd. In 2017 was er genoeg speculatieve belangstelling voor de bitcoin en andere cryptovaluta om voor een spectaculaire zeepbel te zorgen waarin de prijs van een bitcoin van 970 dollar in januari van dat jaar steeg tot 19.000 dollar. Toch hadden de *initial coin offerings* van de eerste helft van 2018 half zo weinig geld opgeleverd als nieuwe aandelenemissies van vermogensaandelen op de effectenbeurzen overal op aarde. De wereld van het geld wordt nog steeds gedomineerd door fiduciair geld dat door banken met fractionele reserves is gecreëerd, door kort- en langlopende schuldinstrumenten die door overheden en ondernemingen zijn uitgegeven, en door aandelen die door ondernemingen zijn uitgegeven, door verzekeringspolissen en hypotheeken. De indrukwekkendste financiële innovaties van de periode na de crisis zouden in feite wel eens de immense online betalingssystemen van de Chinese internetorganisaties Alibaba en Tencent kunnen zijn.

Als het wereldwijde financiële systeem sinds 2008 niet wezenlijk is veranderd, betekent dit dan dat er vroeg of laat weer een financiële crisis zal ontstaan? Ja. De financiële geschiedenis is net zomin geëindigd als er met de val van de Berlijnse Muur een einde aan de politieke geschiedenis kwam. Maar de volgende financiële crisis zal niet gelijk zijn aan de vorige. Zij zal niet worden veroorzaakt door gebreken in de Amerikaanse subprime-hypotheeken en ook niet door ondergekapitaliseerde banken wereldwijd worden doorgegeven. Zij zal anders zijn, omdat de ene financiële crisis nooit precies hetzelfde is als de andere. Een belangrijk voordeel van de financiële geschiedenis is voor een deel dat hij deze les leert en ons ertoe aanzet om niet te veel energie te steken in het winnen van de vorige oorlog, maar in plaats daarvan de algemene vraag te stellen: welke geldnemers in de wereld hebben zichzelf daarmee zozeer overbelast dat ze bij het stijgen van de reële rente tekort zullen schieten? En welke geldschieters of investeerders raken in de problemen als er meer mensen dan ze hadden verwacht hun betalingsverplichtingen niet nakomen?

Deze vragen zijn te beantwoorden, en degenen die dat goed doen, zullen veel meer geld verdienen dan de bescheiden financieel historicus

die de laatste crisis zag aankomen, maar zo naïef was om er een boek over te schrijven in plaats van er een ander soort boek over samen te stellen – het soort dat hedgefondsmanagers bijhouden – dat tien jaar geleden uit verschillende shortposities zou hebben bestaan, waarvan de grootste het krap bij kas zittende Lehman Brothers zou zijn geweest.

Een boek als *Het belang van geld* kan worden herzien, maar het kan niet helemaal worden bijgewerkt, in elk geval niet eenvoudig. Daarom moet de lezer in gedachten houden dat de inleiding en hoofdstuk 1 tot en met 7 grotendeels werden geschreven in het jaar voorafgaand aan de zomer van 2008. Delen van het boek dragen de kenmerken van die tijd, toen duidelijk was dat er een financiële crisis was begonnen, maar nog niet hoe ernstig, wijdverbreid of langdurig zij zou zijn. Ik heb besloten een paar hoofdstukken intact te laten waaraan je nu de leeftijd kunt afzien. Maar deze inleiding en hoofdstuk 8 en 9 zijn helemaal nieuw en werden in augustus 2018 voltooid, toen de tiende verjaardag van het Lehman-bankroet naderde.

INLEIDING

Poen, centen, duiten, pegulanten, slappe was, ballen, pingping, pietermannen, het slijk der aarde. Hoe je het ook noemt, geld is belangrijk. Voor christenen is de liefde voor geld de wortel van alle kwaad. Voor generaals is het de ruggengraat van de oorlog; voor revolutionairen de ketenen van de arbeid. Maar wat is geld precies? Is het een berg zilver, zoals de Spaanse conquistadores dachten? Of kun je ook volstaan met kleitabletten en bedrukt papier? Hoe is het zover gekomen dat wij in een wereld leven waarin het meeste geld onzichtbaar is, weinig meer dan cijfers op een computerscherm?

Vorig jaar (2007) ging het inkomen van de gemiddelde Amerikaan (net onder de 34 000 dollar) met maximaal 5 procent omhoog.¹ Maar de kosten van het levensonderhoud stegen met 4,1 procent. Dus in reële termen ging Jan Modaal er maar 0,9 procent op vooruit. Rekening houdend met inflatie is het inkomen van het gemiddelde huishouden in de Verenigde Staten sinds 1990 amper veranderd. In achttien jaar tijd is het slechts 7 procent toegenomen.²

Vergelijk nu eens de situatie van Jan Modaal met die van Lloyd Blankfein, de topman van de investeringsbank Goldman Sachs. In 2007 kreeg hij 68,5 miljoen dollar aan salaris, bonussen en optieregelingen: een toename van 25 procent ten opzichte van het voorgaande jaar, en grofweg tweeduizendmaal meer dan Jan Modaal verdiende. In datzelfde jaar oversteegen Goldman Sachs' 46 miljard aan nettobaten het hele bruto binnenlands product van meer dan honderd landen, waaronder Kroatië, Servië en Slovenië; Bolivia, Ecuador en Guatemala; Angola, Syrië en Tunesië. Voor het eerst overschreed het totaal aan activa van de bank de grens van 1 biljoen dollar.³

Toch heeft Lloyd Blankfein lang niet het hoogste inkomen in de financiële wereld. George Soros, een doorgewinterde topman op het gebied van hedgefondsen, verdiende 2,9 miljard dollar. Voor Ken Griffin van Citadel en de oprichters van twee andere vooraanstaande hedge-

fondsen was dat meer dan 2 miljard dollar. Intussen probeert bijna 1 miljard mensen over de hele wereld rond te komen van niet meer dan 1 dollar per dag.⁴

Bent u kwaad dat de wereld zo onrechtvaardig is? Wordt u razend van vette kapitalisten en bankiers met hun miljarden bonussen? Staat u versteld van de gapende kloof tussen degenen die niets hebben, die geld hebben en die jachten hebben? U bent niet de enige. In de geschiedenis van de westerse beschaving is er een steeds terugkerende vijandigheid geweest ten aanzien van financiers en het geldwezen, die zijn oorsprong vindt in de gedachte dat mensen die de kost verdienen met het lenen van geld als het ware ‘parasiteren’ op de ‘echte’ economische activiteiten van de landbouw en de industrie. Deze vijandigheid heeft drie oorzaken. Die wordt ten dele veroorzaakt doordat er over het algemeen meer schuldenaren zijn geweest dan schuldeisers, en doordat de eersten de laatsten zelden erg welgezend zijn geweest. Een andere oorzaak is dat financiële crises en schandalen zich dermate regelmatig voordoen dat het geldwezen daardoor eerder een oorzaak van armoede lijkt dan van welvaart, en eerder een destabiliserende dan een stabiliserende factor. En de derde oorzaak is dat in landen over de hele wereld financiële diensten eeuwenlang onevenredig zijn verleend door leden van etnische of religieuze minderheden die geen deel mochten hebben aan grondbezit of openbare ambten, maar succes hadden in financiën vanwege hun eigen hechte netwerken van verwantschap en vertrouwen.

Maar ondanks onze diepgewortelde vooroordelen jegens het ‘vuige gewin’ ligt geld ten grondslag aan de meeste vooruitgang. Om Jacob Bronowski te parafaseren (naar wiens geweldige tv-programma over geschiedenis van de wetenschappelijke vooruitgang ik als schooljongen altijd keek): de opkomst van het geld is cruciaal geweest voor de opmars van de mens. Financiële innovatie was niet zozeer het werk van bloedzuigers die schuldplichtige families van hun levensbloed beroofden of met de spaarcentjes van weduwen en wezen gokten; integendeel, zij was een essentiële factor in de menselijke ontwikkeling van een armzalig bestaan naar de duizelingwekkende hoogtes van de materiële welvaart die zoveel mensen vandaag de dag kennen. De evolutie van krediet en schuld was even belangrijk als om het even welke technologische vernieuwing in de opmars van de beschaving, van het oeroude Babylon tot het huidige Hongkong. Banken en de aandelenmarkt hebben de materiële basis gelegd voor de schitteringen van de Italiaanse renaissance. De financiële wereld was het noodzakelijke fundament van zowel het Ne-

derlandse als het Engelse Rijk, net zoals de triomf van de Verenigde Staten in de twintigste eeuw niet los gezien kan worden van ontwikkelingen op het gebied van verzekeringen, hypotheeken en consumentenkrediet. Misschien zal het ook een financiële crisis zijn die de neergang van het Amerikaanse mondiale primaat markeert.

Achter elk belangrijk historisch verschijnsel ligt een financieel geheim, en het doel van dit boek is om de voornaamste daarvan te belichten. Zo was de explosieve groei van de markt voor kunst en architectuur in de renaissance het gevolg van het feit dat Italiaanse bankiers zoals de Medici een fortuin verdienden door de oosterse wiskunde op het geldwezen toe te passen. De Nederlandse Republiek kreeg de overhand op het Habsburgse Rijk, omdat het financieel gunstiger was 's werelds eerste moderne aandelenmarkt te hebben dan het hebben van 's werelds grootste zilvermijn. De problemen van de Franse monarchie konden niet zonder een revolutie worden opgelost omdat een veroordeelde Schotse moordenaar het Franse financiële systeem te gronde had gericht door de eerste beurskrach te veroorzaken. Napoleon werd bij Waterloo niet alleen door de hertog van Wellington verslagen, maar evenzeer door Nathan Rothschild. Door financiële dwaasheid – een zelfdestrucatieve cyclus van wanbetalingen en devaluaties – veranderde Argentinië van het op vijf na rijkste land ter wereld in de jaren tachtig van de negentiende eeuw in het door inflatie geteisterde hopeloze geval van de jaren tachtig van de twintigste eeuw.

Lees dit boek en u zult begrijpen waarom het volk dat in 's werelds veiligste land leeft tevens – heel tegenstrijdig – het meest verzekerde volk is. U zult ontdekken wanneer en waarom de Angelsaksische volken aan hun wonderlijke obsessie met het kopen en verkopen van huizen kwamen. Het belangrijkste is misschien wel dat u zult zien hoe door de globalisering van het geldwezen, onder andere, het oude onderscheid tussen de ontwikkelde en de 'opkomende markten' is vervaagd en China de bankier van Amerika is geworden – de communistische crediteur van de kapitalistische debiteur, een verandering van historische betekenis.

Af en toe heeft de opkomst van het geld onstuitbaar geleken. In 2006 lag de gemeten economische productie van de hele wereld rond de 47 biljoen dollar. De totale marktkapitalisatie van 's werelds aandelenmarkten bedroeg 51 biljoen dollar, 10 procent meer. De totale waarde van binnenlandse en internationale obligaties 68 biljoen dollar, 50 procent meer. Het bedrag aan uitstaande derivaten was 473 biljoen dollar, meer dan tien keer zoveel. De planeet Aarde begint in het niet te vallen bij de wereld van

het geld. En de wereld van het geld lijkt ook sneller te draaien. Dagelijks wordt er voor 2 biljoen dollar verhandeld op de buitenlandse beurzen. Elke minuut van elk uur van elke dag van elke week is er ergens iemand aan het handelen. En er ontwikkelen zich voortdurend nieuwe financiële levensvormen. Zo nam in 2006 de hoeveelheid *leveraged buyouts* (door middel van leningen gefinancierde overnames van bedrijven) toe tot 753 miljard dollar. Door een explosie van ‘securitisaties’ (waarbij individuele schulden zoals hypotheekleningen worden opgedeeld, gebundeld en als effecten aan beleggers worden verkocht) overschreed de totale jaarlijkse uitgifte van effecten op basis van hypotheekleningen, door activa gedekte effecten en schuldbekentenissen met onderpand de 3 biljoen dollar. De hoeveelheid ‘derivaten’ – van effecten afgeleide contracten, zoals *interest rate swaps* (IRS) of *credit default swaps* (CDS) – is nog sneller toegenomen, zodat aan het eind van 2007 de nominale waarde van alle onderhands verkochte derivaten (afgezien van die welke op publieke beurzen worden verhandeld) net onder de 600 biljoen dollar lag. Voor de jaren tachtig van de vorige eeuw waren zulke zaken vrijwel onbekend. Ook zijn er veel nieuwe instellingen ontstaan. Het eerste hedgefonds is in de jaren veertig van de vorige eeuw opgezet en in 1990 waren er daar nog maar 610 van, die 38 miljard dollar beheerden. Nu zijn dat er meer dan tienduizend en beheeren ze meer dan 2,65 biljoen dollar. Er is ook een veelvoud aan *private equity partnerships*, alsook een ware schaduwadministratie van ‘conduits’ en ‘gestructureerde investeringsvehikels’ (SIV’s), bedoeld om risicodragende activa buiten de balans te houden. Waar de afgelopen vierduizend jaar in het teken stonden van de opkomst van de denkende mens, lijken we nu getuige van de opkomst van de bankierende mens.

In 1947 was het totale aandeel van de financiële sector aan het bruto binnenlands product van de Verenigde Staten niet meer dan 2,3 procent. In 2005 was die bijdrage gestegen tot 7,7 procent van het bbp. Met andere woorden, ongeveer één op de dertien dollars die aan werknemers in de Verenigde Staten worden uitbetaald gaat nu naar mensen die in het geldwezen werkzaam zijn.⁵ In Engeland is dat geldwezen nog belangrijker, waar het in 2006 9,4 procent van het bbp voor zijn rekening nam. De financiële sector is ook ’s werelds sterkste magneet voor academisch talent geworden. In 1970 ging slechts 5 procent van de mannen die aan Harvard (waar ik doceer) afstudeerden het geldwezen in. In 1990 was dat cijfer toegenomen tot 15 procent.* Vorig jaar lag dat aantal zelfs nog hoger. Volgens de *Harvard Crimson* verwachtte meer dan 20 procent van de mannen in de eindexamenklas van 2007, en 10 procent van de vrouwen,

dat hun eerste baan bij een bank zou zijn. En wie zou hun dat kwalijk kunnen nemen? De afgelopen jaren zijn de salarissen in het geldwezen bijna drie keer zo hoog geweest als wat mensen die aan topuniversiteiten zijn afgestudeerd in andere sectoren van de economie verdienen.

In de tijd dat de klas van 2007 afstudeerde leek het er in elk geval op alsof niets de gestage opkomst van het mondiale geldwezen kon stuiten. Niet terroristische aanvallen op New York en Londen. Niet de oorlog die in het Midden-Oosten woedde. En zeker niet wereldwijde klimaatveranderingen. Ondanks de vernietiging van het World Trade Center, de invasies van Afghanistan en Irak en een scherpe toename in extreme meteorologische gebeurtenissen, wordt de periode van eind 2001 tot medio 2007 gekarakteriseerd door een aanhoudende financiële expansie. Weliswaar nam de Dow Jones-index direct na 9/11 met maar liefst 14 procent af, maar binnen iets meer dan twee maanden was die weer terug op het niveau van voor 9/11. Daar komt bij dat hoewel 2002 een teleurstellend jaar was voor Amerikaanse investeerders in aandelen, de markt daarna opleefde en in het najaar van 2006 zijn eerdere piek (op het hoogtepunt van de dotcom-manie) overtrof. Begin oktober 2007 stond de Dow Jones bijna op een verdubbeling van het niveau dat hij op het dieptepunt vijf jaar daarvoor had bereikt. De koersen op de Amerikaanse aandelenmarkt waren niet uitzonderlijk. In de vijf jaar voor 31 juli 2007 gaven al 's werelds aandelenmarkten op twee na rendementen van 10 procent en meer op jaarbasis. Er was ook een hausse in obligaties van opkomende markten en op onroerendgoedmarkten, met name in de Angelsaksische wereld, zag men een frappante kapitaalvermeerdering. Investeerders verdienden goed, ongeacht of ze hun geld staken in grondstoffen, kunstwerken, kwaliteitswijnen of exotische *asset-backed securities* (ABS, door activa gedekte effecten).

Wat was de verklaring van deze wonderen? Volgens de ene school hadden de meest recente financiële innovaties geleid tot een fundamentele verbetering in de efficiency van de mondiale kapitaalmarkt, waardoor risico's werden verschoven naar diegenen die daar het best tegen bestand waren. Enthousiastelingen spraken van 'het einde van de instabiliteit'. Zelfgenoegzame bankiers hielden congressen met titels als 'De evolutie van uitnemendheid'. In november 2006 bevond ik me op zo'n congres in de typisch weelderige entourage van Lyford Cay op de Bahama's. Het the-

* Het is veelzeggend dat dit voor vrouwelijke afgestudeerden van 2,3 naar 3,4 procent ging. Er zijn nog altijd meer meesters van het universum dan meesteressen.

ma van mijn speech was dat er niet veel voor nodig zou zijn om een drastische daling te veroorzaken in de liquiditeit die zich op dat moment door het mondiale geldwezen verbreidde en dat we er rekening mee moesten houden dat de goede tijden niet eindeloos zouden duren. Mijn gehoor was niet erg onder de indruk. Ik werd als een ‘onrustzaaier’ afgedaan. Een van de meest ervaren beleggers op het congres ging zover dat hij de organisatoren aanraadde om ‘het jaar daarop helemaal geen sprekers van buitenaf uit te nodigen en in plaats daarvan *Mary Poppins* te vertonen’.⁶ Maar toen de naam Mary Poppins viel, riep dat bij mij een herinnering op uit mijn kindertijd. Fans van Julie Andrews herinneren zich misschien dat de plot van de onsterfelijke musical rond een financiële gebeurtenis draait, die al curieus leek toen de film in de jaren zestig werd gemaakt: een run op een bank – dat wil zeggen een stormloop van rekeninghouders om hun geld op te nemen – iets wat in Londen sinds 1866 niet was voorgekomen.

De familie waar Mary Poppins in dienst is heet – niet toevallig – Banks. De heer Banks is inderdaad een bankier, een hoge medewerker van de Dawes, Tomes Mousley, Grubbs, Fidelity Fiduciary Bank. Op zijn aandringen worden zijn kinderen op een dag door hun nieuwe kinderjuf meegenomen voor een bezoekje aan zijn bank, waar meneer Dawes (sr) Michael, de zoon van de heer Banks, aanraadt om zijn zakgeld (twee stuivers) op een rekening te zetten. Ongelukkigerwijs geeft de jonge Michael het geld liever uit aan voer voor de duiven bij de bank. Hij eist dat de heer Dawes het teruggeeft. ‘Geef me mijn geld terug!’ Nog ongelukkiger is dat een aantal andere klanten van de bank Michaels verzoek opvangt. Het gevolg is dat zij hun geld opnemen. Spoedig doet een hele horde rekeninghouders hetzelfde, waardoor de bank wordt gedwongen om de betalingen op te schorten. De heer Banks krijgt prompt de zak, wat hem tot de tragische klaagzang brengt dat hij ‘in de bloei van zijn leven te gronde is gericht’. Deze woorden had Adam Applegarth, de voormalig directeur van de Engelse bank Northern Rock, terecht kunnen herhalen; hem viel september 2007 hetzelfde lot ten deel, toen zich bij de filialen van zijn bank rijen klanten vormden die hun geld wilden opnemen. Dit volgde op de bekendmaking dat Northern Rock bij de Bank of England ‘liquiditeitssteun’ had aangevraagd.

De financiële crisis die de westerse wereld in de zomer van 2007 trof, vormde een treffende herinnering aan een van de vaste waarheden van de financiële geschiedenis. Vroeg of laat klappt elke zeepbel. Vroeg of laat zijn er meer pessimistische verkopers dan optimistische kopers. Vroeg of laat gaat hebzucht over in angst. Toen ik in de eerste maanden

van 2008 mijn onderzoek voor dit boek afrondde, was er al een stellige mogelijkheid dat de Amerikaanse economie in een recessie zou raken. Kwam dat doordat Amerikaanse bedrijven achterop waren geraakt in het bedenken van nieuwe producten? Was het tempo van de technologische innovatie opeens afgezaakt? Nee. De directe oorzaak van de economische onzekerheid van 2008 was financieel: om precies te zijn een stuiptrekking in de kredietmarkten als gevolg van toenemende betalingsachterstanden bij een schuldtype dat eufemistisch ‘subprime-hypotheken’ wordt genoemd. Ons mondiale financiële systeem is zo ingewikkeld geworden dat relatief arme families in staten van Alabama tot aan Wisconsin hun huis hadden kunnen kopen of er een nieuwe hypotheek op hadden kunnen nemen met dikwijls complexe leningen die (zonder dat ze het wisten) vervolgens met andere soortgelijke leningen als *collateralized debt obligations* tot nieuwe pakketten werden gebundeld. Deze CDO’s werden door banken in New York en Londen verkocht aan (onder andere) Duitse regionale banken en Noorse gemeentestellingen, die aldus in feite de hypotheekhouders werden. Deze CDO’s waren zo opgedeeld dat men kon stellen dat een stapeling van de rentebetalingen van de oorspronkelijke leners een even betrouwbare bron van inkomsten was als de rente over een tien jaar lopend Amerikaans schatkistcertificaat en derhalve in aanmerking kwam voor de begeerde AAA-rating. Hiermee bereikte de financiële alchemie een nieuw niveau van verfijning, waarbij schijnbaar lood in goud werd veranderd.

Maar toen na de aantrekkelijke kennismakingsperiode van een of twee jaar de rentepercentages van de oorspronkelijke hypotheken verhoogd werden, raakten de leners achterop met hun betalingen. Dat betekende op zijn beurt dat de zeepbel van de Amerikaanse onroerendgoedmarkt klapte, hetgeen gepaard ging met de scherpste daling in huizenprijzen sinds de jaren dertig van de vorige eeuw. Wat daarop volgde leek een trage, maar uiteindelijk verwoestende kettingreactie. Allerlei door activa gedekte effecten, waaronder vele instrumenten die feitelijk niet door subprime-hypotheken werden gedekt, daalden in waarde. Instellingen zoals *conduits* en gestructureerde investeringsvehikels, die door banken waren opgezet om deze effecten buiten de balans te houden, raakten in ernstige problemen. Doordat de banken de effecten overnamen schoten de verhoudingen tussen hun vermogen en hun activa abrupt naar hun gestipuleerde minimum. De centrale banken in de Verenigde Staten en Europa probeerden de druk op de banken te verlichten met renteverlagingen en aanbiedingen van fondsen door middel van speciale *term auction facilities*. Toch bleven

op het moment van schrijven (mei 2008) de tarieven waartegen banken geld konden lenen, ongeacht of dat was door de uitgifte van verhandelbare schuldbekentenissen, het verkopen van obligaties of het lenen van elkaar, een stuk boven het officiële streeftarief van de federale fondsen, het minimumleentarief in de Amerikaanse economie. Leningen die oorspronkelijk waren bedoeld om bedrijfsaankopen van *private equity partnerships* te financieren waren ook met flinke kortingen te koop. Veel van de bekendste Amerikaanse en Europese banken die enorme verliezen hadden geleden moesten zich niet alleen tot centrale banken in het Westen wenden voor korte termijnhulp om hun reserves weer op peil te brengen maar ook tot staatsbeleggingsfondsen (de zogeheten *sovereign wealth funds* of SWF's) in Azië en het Midden-Oosten voor 'aandeleninjecties' om hun kapitaalbasis te herstellen.

Misschien komt dit sommige lezers duister voor. Toch is de verhouding tussen het vermogen en de activa van een bank, hoe technisch het ook moge klinken, niet slechts een kwestie van theoretisch belang. Tenslotte is er overtuigend aangetoond dat er een 'grote inkrimping' in het Amerikaanse banksysteem ten grondslag lag aan het ontstaan en het verloop van de Grote Depressie tussen 1929 en 1933, de ergste economische ramp in de moderne geschiedenis.⁷ Als de Amerikaanse banken door de subprime-hypotheekcrisis en de *credit crunch* beduidend meer hebben verloren dan de 153 miljard dollar die ze tot dusver hebben toegegeven, bestaat er een reëel gevaar dat er misschien een veel grotere – misschien wel tienmaal zo grote – inkrimping van het krediet noodzakelijk is om de balans van de banken terug te brengen in verhouding tot hun vermogensafname. Als de schaduwadministratie van gesecuritiseerde schulden en *off-balance-sheet*-instellingen door deze crisis volledig weggevaagd zou worden, zou de inkrimping nog ernstiger kunnen zijn.

Dit heeft niet alleen gevolgen voor de Verenigde Staten maar voor de hele wereld, omdat de Amerikaanse productie meer dan een kwart van de totale wereldproductie uitmaakt, terwijl met name veel Europese en Aziatische economieën nog steeds zwaar op de Verenigde Staten steunen als markt voor hun export. Europa lijkt al voorbestemd tot een teruggang vergelijkbaar met die in de Verenigde Staten, met name in die landen (zoals Engeland en Spanje) waar een soortgelijk zeepbeleffect op de vastgoedmarkt heeft plaatsgevonden. Het is onzeker in hoeverre Azië een Amerikaanse recessie kan uitzitten, zoals Amerika de Aziatische crisis van 1997-'98 heeft uitgezet. Zeker is echter dat de pogingen van de Federal Reserve om de kredietcrisis te verlichten door de rentetarieven

te verlagen en zich te concentreren op de liquiditeit van het Amerikaanse banksysteem een zware neerwaartse druk uitoefenen op de waarde van de dollar in het buitenland. Het samenvallen van een devaluatie van de dollar en de doorgaande industriële groei in Azië heeft geleid tot een stijging van de prijzen van grondstoffen, die niet slechts vergelijkbaar is met de jaren zeventig, maar zelfs met die van de jaren veertig van de vorige eeuw. Het is niet overdreven om te zeggen dat wij getuige zijn van de inflatoire symptomen van een wereldoorlog zonder de oorlog zelf.

Iedereen die een alinea zoals de vorige kan lezen zonder ongerust te worden weet niet genoeg van financiële geschiedenis. Een van de doelstellingen van dit boek is dan ook educatief. Het is een vaststaand feit dat een flink deel van het grote publiek in de Angelsaksische wereld niets weet van het geldwezen. Volgens een onderzoek uit 2007 betalen vier van de tien Amerikaanse creditcardhouders niet het volle bedrag dat ze maandelijks verschuldigd zijn op de kaart die ze het meest gebruiken, ondanks de zeer hoge rentes die creditcardbedrijven in rekening brengen. Bijna een derde (29 procent) zei dat ze geen idee hadden wat de rente op hun kaart was. Nog eens 30 procent beweerde dat die onder de 10 procent lag, terwijl de overgrote meerderheid van de creditcardbedrijven beduidend meer dan 10 procent rekent. Meer dan de helft van de geënquêteerden zei dat ze op school ‘niet erg veel’ of ‘helemaal niets’ over financiële aangelegenheden hadden geleerd.⁸ Een onderzoek uit 2008 onthulde dat twee derde van de Amerikanen niet begreep hoe samengestelde interest werkte.⁹ In een onderzoek door wetenschappers aan de faculteit voor bedrijfskunde van de Universiteit van Buffalo haalde een doorsneegroep ouderejaarsstudenten slechts een score van 52 procent naar aanleiding van een reeks vragen over persoonlijke financiën en economie.¹⁰ Slechts 14 procent begreep dat aandelen in de loop van achttien jaar een hoger rendement opleverden dan een Amerikaanse staatsobligatie. Minder dan 23 procent wist dat er inkomstenbelasting wordt geheven over de rente van een spaarrekening als het inkomen van de rekeninghouder hoog genoeg is. Maar liefst 59 procent wist niet wat het verschil was tussen een bedrijfspensioen, een uitkering en een 401K-plan.*

* 401K-plannen werden in 1980 geïntroduceerd als een soort pensioenplan op basis van een bepaalde bijdrage. Werknemers kunnen desgewenst een deel van hun loon of salaris laten inhouden of laten overmaken op een 401K-rekening. Ze krijgen vervolgens diverse keuzen met betrekking tot de manier waarop het geld geïnvesteerd moet worden. Met enkele uitzonderingen wordt er over het geld geen belasting geheven tot het wordt opgenomen.

Dit is geen louter Amerikaans verschijnsel. In 2006 liet de Engelse Financial Services Authority een onderzoek doen naar de algemene financiële ontwikkeling van het publiek, waaruit bleek dat één op de vijf mensen geen idee had wat het effect van een inflatie van 5 procent en een rente van 3 procent op de koopkracht van hun spaargeld zou zijn. Eén op de tien wist niet wat een betere korting was op een televisie die oorspronkelijk 250 pond kostte: 30 pond of 10 procent. Zoals uit dat voorbeeld blijkt zijn de vragen die in deze onderzoeken worden gesteld heel basaal. Zo lijkt het redelijk om aan te nemen dat slechts een handjevol van de ondervraagden had kunnen uitleggen wat het verschil is tussen een ‘putoptie’ en een ‘calloptie’, laat staan tussen een CDO en een CDS.

Politici, centraal bankiers en zakenlieden klagen regelmatig over de enorme onwetendheid van het publiek ten aanzien van geld – en terecht. Een maatschappij die verwacht dat de meeste mensen de verantwoordelijkheid nemen voor het beheer van hun eigen kosten en baten, die verwacht dat de meeste volwassenen een eigen huis hebben en het aan het individu overlaat om zelf te bepalen hoeveel hij wil sparen voor zijn pensioen en of hij wel of geen ziektekostenverzekering wil nemen, mag in de toekomst rekenen op problemen omdat zij haar burgers zo slecht toerust om financiële beslissingen te nemen.

Voor wie de complexiteit van moderne financiële instellingen en begrippen wil begrijpen is uitzoeken wat hun achtergrond is de eerste stap. Zodra je de oorsprong van een instelling of een instrument begrijpt, zul je de huidige rol ervan veel makkelijker kunnen bevatten. De belangrijkste elementen van het moderne financiële systeem worden dan ook achtereenvolgens geïntroduceerd. In het eerste hoofdstuk van dit boek wordt de opkomst van geld en krediet getraceerd; in het tweede de obligatiemarkt en het derde de aandelenmarkt. Hoofdstuk 4 bevat het verhaal van het verzekeringswezen; hoofdstuk 5 gaat over de huizenmarkt en hoofdstuk 6 over de opkomst, val en de wederopkomst van het internationale geldwezen. In elk hoofdstuk wordt een belangrijke historische vraag behandeld. Wanneer werd er voor geld van metaal op papier overgegaan, voordat het helemaal verdween? Is het waar dat de obligatiemarkt de wereld regeert door de rentetarieven op lange termijn te bepalen? Welke rol spelen de centrale banken in het zwellen en klappen van de zeepbellen op de aandelenmarkt? Waarom zijn verzekeringen niet noodzakelijkerwijs de beste manier om jezelf tegen risico's in te dekken? Overdrijven mensen de voordelen van het beleggen in onroerend goed? En is de onderlinge economische afhankelijkheid van China

en Amerika de sleutel tot mondiale financiële stabiliteit of niet meer dan een zinsbegoocheling?

In mijn poging om de geschiedenis van het geld van het oude Mesopotamië tot aan de moderne microfinanciering te behandelen heb ik mezelf ongetwijfeld een onmogelijke taak gesteld. Omwille van de bondigheid en de eenvoud moest er veel weggelaten worden. Toch lijkt de poging de moeite waard als die voor de algemene lezer het moderne financiële systeem kan verhelderen.

Bij het schrijven van dit boek heb ik zelf veel geleerd. Daarbij springen met name drie inzichten in het oog. Het eerste is dat armoede niet het gevolg is van inhulige financiers die de armen uitbuiten. Het heeft veel meer te maken met het *gebrek* aan financiële instellingen – met het ontbreken van banken, en niet met hun bestaan. Alleen als leners toegang hebben tot efficiënte kredietnetwerken kunnen ze ontkomen aan de klauwen van woekeraars, en alleen als spaarders hun geld op betrouwbare banken kunnen zetten kan hun geld gekanaliseerd worden van de luie rijken naar de nijvere armen. Dat geldt niet alleen voor de arme landen van de wereld. Het kan ook gezegd worden van de armste buurten in de zogenaamd ontwikkelde landen – de ‘Afrika’s van het Westen’ – zoals de slechte wijken in mijn geboorteplaats, Glasgow, waar sommige mensen van zo’n 6 pond per dag rond moeten zien te komen en alles van tandpasta tot transport moeten bekostigen, maar waar de rentes die berekend worden door plaatselijke woekeraars tot meer dan 1 miljoen procent per jaar kunnen oplopen.

Mijn tweede belangrijke inzicht heeft te maken met gelijkheid en het ontbreken daarvan. Als het financiële systeem één manco heeft, dan is het dat het weerspiegelt en uitvergroot hoe wij mensen zijn. Zoals we kunnen opmaken uit een steeds grotere hoeveelheid onderzoek op het gebied van financiële gedragsleer, versterkt geld onze neiging tot overreageren – om van uitbundigheid als alles goed gaat in een diepe depressie te raken als het fout gaat. Hausses en baisses zijn in wezen gevolgen van onze emotionele instabiliteit. Maar geld accentueert ook onze onderlinge verschillen; het verrijkt geluksvogels en slimmeriken en verarmt pechvogels en minder slimme mensen. Financiële globalisering betekent dat de wereld, na meer dan driehonderd jaar van discrepantie, niet meer netjes verdeeld kan worden in rijke ontwikkelde landen en arme onderontwikkelde landen. Hoe meer ’s werelds financiële markten één geheel worden, hoe groter de mogelijkheden voor mensen met verstand van geld, waar ze ook wonen, en hoe groter de risico’s dat mensen die niets

van geld af weten in een neerwaartse spiraal raken. De wereld is beslist niet ‘plat’ wat betreft de algemene inkomensverdeling, domweg omdat het rendement op vermogen een hoge vlucht heeft genomen vergeleken met het rendement op ongeschoolde en minder geschoolde arbeid. De beloningen voor inzicht zijn nog nooit zo enorm geweest. En de straffen voor financiële onwetendheid zijn nog nooit zo zwaar geweest.

Ten slotte ben ik tot het besef gekomen dat er weinig zaken moeilijker nauwkeurig te voorspellen zijn dan de timing en de omvang van financiële crises, omdat het financiële systeem zo ontzettend complex is en omdat zoveel van de relaties in het geldwezen niet-lineair en zelfs chaotisch zijn. De opkomst van het geld is nooit glad verlopen, en elke nieuwe uitdaging leidt tot een nieuwe reactie van bankiers en wat dies meer zij. Zoals de horizon in het Andesgebergte is de geschiedenis van het geld geen gelijkmatige opwaartse grafiek, maar een reeks scherpe, onregelmatige pieken en dalen. Of, met een andere vergelijking, de financiële geschiedenis lijkt op een klassiek geval van evolutie in actie, zij het in een veel korter tijdsbestek dan natuurlijke evolutie. Zoals staatssecretaris van Financiën Anthony W. Ryan in september 2007 tegenover het Congres opmerkte: ‘Net zoals soorten in de natuur uitsterven, zo zou het kunnen dat sommige nieuwe financieringsmethodes minder succesvol zullen blijken dan andere.’ Zulke darwiniaanse taal lijkt op het moment van schrijven bijzonder toepasselijk.

Staan wij op de rand van een ‘grote ondergang’ in de financiële wereld, een van die periodes waarin soorten massaal zijn uitgestorven die zich van tijd tot tijd hebben voorgedaan, zoals die aan het eind van het Cambrium, waarbij 90 procent van de soorten op aarde uitstierf, of de catastrofe in het Krijt-Tertiair waardoor de dinosauriërs zijn weggevaagd? Veel biologen hebben reden om dit scenario te vrezen, nu over de hele aardbol de natuurlijke omgeving wordt geteisterd door klimaatveranderingen als gevolg van het menselijk handelen. Maar een grote ondergang van financiële instellingen is ook een scenario waarover wij ons zorgen moeten maken, nu een andere door mensen veroorzaakte ramp zich langzaam en pijnlijk in het mondiale financiële systeem voltrekt.

Om al deze redenen is het dus nog nooit zo noodzakelijk geweest om de opkomst van het geld te begrijpen als nu – ongeacht of je ploetert om de eindjes aan elkaar te knopen of ernaar streeft om een meester van het universum te worden. Als dit boek helpt om de gevaarlijke barrière te slechten die tussen financiële kennis en andere vormen van kennis is ontstaan, dan zal ik niet tevergeefs zo hard gewerkt hebben.

Hebzuchtige dromen

Stel je een wereld zonder geld voor. Meer dan honderd jaar hebben communisten en anarchisten daarvan gedroomd – om nog maar te zwijgen van een aantal extreme reactionairen, religieus fundamentalisten en hippies. Volgens Friedrich Engels en Karl Marx was geld slechts een instrument van de kapitalistische uitbuiting, waarbij alle menselijke relaties, zelfs die binnen het gezin, werden vervangen door de harteloze ‘geldgemeenschap’. Zoals Marx later in *Das Kapital* probeerde aan te tonen was geld tot waar geworden arbeid, het overschot dat door eerlijk werk werd gegenereerd, toegeëigend en vervolgens ‘gereëficeerd’ om de onverzadigbare hang naar accumulatie van de kapitalistische klasse te bevredigen. Zulke ideeën zijn moeilijk uit te roeien. Zelfs in de jaren zeventig van de vorige eeuw waren er nog Europese communisten die hunkerden naar een geldloze wereld, zoals in deze utopische ontboezeming uit de *Socialist Standard*:

Geld zal verdwijnen [...] Goud kan in overeenstemming met Lenins wens bestemd worden voor de bouw van openbare toiletten [...] In communistische samenlevingen zullen goederen vrij verkrijgbaar en gratis zijn. De samenleving zal van de grond af zonder geld worden opgebouwd [...] Het verbeteren, neurotische verlangen om te consumeren en op te potten zal verdwijnen. Het zal absurd zijn om dingen te willen vergaren: er zal geen geld meer zijn dat men in zijn zak kan steken of loontrekkers die in dienst genomen kunnen worden [...] De nieuwe mensen zullen op hun jagende en verzamelende voorouders lijken, die vertrouwden op een natuur die hen vrijelijk en dikwijls overvloedig van hun levensbehoeften voorzag, en die zich geen zorgen maakten over de dag van morgen [...].¹

Toch is er niet één communistische staat geweest – zelfs Noord-Korea niet – die het praktisch heeft geacht om het geld af te schaffen.² Zelfs een oppervlakkige kennis van de daadwerkelijke samenlevingen van jager-

verzamelaars doet vermoeden dat er aan het geldloze leven flinke nadelen kleven.

Vijf jaar geleden kwamen er opeens leden van de Nukak-Makú uit het regenwoud van de Amazone bij San José del Guaviare in Colombia. De Nukak waren een stam voor wie de tijd stil was blijven staan en die tot deze plotselinge verschijning van de rest van de mensheid was afgesneden. Ze leefden alleen van de apen waarop ze konden jagen en het fruit dat ze konden verzamelen en hadden geen notie van geld. Het is veelzeggend dat ze ook geen notie van de toekomst hadden. Tegenwoordig leven ze op een open plek vlak bij de stad en zijn ze voor hun levensonderhoud afhankelijk van aalmoezen van overheidswege. Als je hun vraagt of ze de jungle missen, moeten ze lachen. Na levenslang de hele dag moeizaam naar voedsel te hebben gezocht, staan ze er nu versteld van dat volslagen vreemden hun alles geven wat ze nodig hebben en daar niets voor terug willen hebben.³

Het leven van de jager-verzamelaar is in feite, zoals Thomas Hobbes zei van de natuurstaat, ‘eenzaam, armoedig, ellendig, bruto en kort’. Het is best mogelijk dat in de jungle op apen jagen in sommige opzichten te prefereren is boven het harde zwoegen van het landbouwersbestaan. Maar antropologen hebben aangetoond dat veel van de jager-verzamelaarstammen die in de moderne tijd nog bestonden minder vreedzaam waren dan de Nukak. Zo stierf bij de Jivaro in Ecuador bijna 60 procent van de mannen een gewelddadige dood. Bij de Braziliaanse Yanomamo was dat bijna 40 procent. Als twee groepen van zulke primitieve volken elkaar toevallig tegen het lijf liepen, lijkt het waarschijnlijker dat ze met elkaar gingen vechten om de schaarse bestaansmiddelen (voedsel en vruchtbare vrouwen) dan dat ze ruilhandel met elkaar gingen drijven. Jager-verzamelaars handelen niet; ze roven. Ze sparen ook niet, omdat ze hun voedsel opeten wanneer en zoals ze het vinden. Daarom hebben ze geen behoefte aan geld.

DE GELDBERG

Het is waar dat er meer ontwikkelde samenlevingen dan die van de Nukak zonder geld gefunctioneerd hebben. Vijfhonderd jaar geleden kende de meest ontwikkelde samenleving in Zuid-Amerika, het Incarijk, ook geen geld. De Inca's waardeerden de esthetische kwaliteiten van edelmetalen. Goud was het ‘zweet van de zon’ en zilver de ‘tranen van de

maan'. In het Incarijk was arbeid de eenheid van waarde, net zoals die dat later in een communistische samenleving had moeten zijn. En, net als onder het communisme, was de economie van de Inca's afhankelijk van dikwijls rigoureuze centrale planning en dwangarbeid. Maar in 1532 raakte het Incarijk in het slop door een man die, net als Christoffel Columbus, nadrukkelijk naar de Nieuwe Wereld was gekomen om op zoek te gaan naar edelmetalen om die te kunnen munten.*

Francisco Pizarro was de buitenechtelijke zoon van een Spaanse kolonel, die rond 1502 de Atlantische Oceaan was overgestoken om zijn fortuin te zoeken.⁴ Hij was een van de eerste Europeanen die de landengte van Panama overstaken naar de Stille Oceaan en leidde in 1524 drie expedities in Peru. Het terrein was bar, er was weinig te eten en de eerste inheemse volken die ze tegenkwamen waren vijandig. Maar het welkom waarop hun tweede expeditie in het Tumbesgebied werd onthaald, waar de inwoners hen begroetten als de 'kinderen van de zon', overtuigde Pizarro en zijn metgezellen ervan om door te zetten. Nadat hij naar Spanje was teruggekeerd om koninklijke goedkeuring te krijgen voor zijn plan 'om het rijk van Castilië uit te breiden' als 'gouverneur van Peru',** bracht Pizarro een krijgsmacht op de been van drie schepen, zeventwintig paarden en honderdtachtig man, uitgerust met de nieuwste Europese wapens: geweren en mechanische kruisbogen.⁵ Deze derde expeditie vertrok op 27 december 1530 vanuit Panama. De zogeheten veroveraars hadden er amper twee jaar voor nodig om hun doel te bereiken: een confrontatie met Atahualpa, een van de twee twistende zonen van de toen pas overleden Incavorst Huayna Capac. Atahualpa wees het voorstel van broeder Vincente de Valverde om zich aan de christelijke heerschappij te onderwerpen onstuimig van de hand, gooide diens bijbel op de grond en kon vervolgens slechts toekijken hoe de Spanjaarden zijn leger in de pan hakten, vooral geholpen door de angst die hun paarden de met zulke dieren onbekende Inca's aanjoegen. Gezien het feit dat de Spanjaarden ver in de minderheid waren, was dit een werkelijk verba-

* De conquistadores kwamen voor zowel goud als zilver. De eerste nederzetting van Columbus, La Isabela in Hispaniola (nu de Dominicaanse Republiek), werd gevestigd om plaatselijke goudaders te exploiteren. Hij meende ook zilver te hebben gevonden, maar de enige sporen daarvan zijn later gevonden in de ertsmonsters die Columbus en zijn mannen uit Spanje hadden meegenomen.

** Vanaf het huwelijk Ferdinand en Isabella in 1474 tot de achttiende eeuw was het land dat wij nu Spanje noemen technisch gezien een unie van twee koninkrijken: Aragon en Castilië.

zingwekkende prestatie.⁶ Atahualpa beseftte spoedig waar Pizarro op uit was, en probeerde zijn vrijheid te kopen door de kamer waar hij werd vastgehouden te vullen met goud (één keer) en zilver (twee keer). Alles bij elkaar verzamelden de Inca's in de daaropvolgende maanden zo'n 13000 pond 22-karaats goud en zo'n 26000 pond zilver.⁷ Niettemin besloot Pizarro zijn gevangene te laten executeren, die in augustus 1533⁸ in het openbaar werd gewurgd. Na de val van de stad Cusco werd het Incarijk in een orgie van plunderingen door de Spanjaarden verscheurd. Ondanks een opstand die in 1536 door de vermeende marionet Inca Manco Capac werd geleid, werd het Spaanse gezag onwrikbaar gevestigd, gesymboliseerd door de bouw van een nieuwe hoofdstad, Lima. Het Incarijk werd in 1572 officieel ontbonden.

Pizarro stierf zelf even gewelddadig als hij had geleefd. Hij werd in 1541 in Lima doodgestoken na een ruzie met een van zijn medeconquistadores. Maar zijn erfenis voor de Spaanse kroon overtrof uiteindelijk zelfs zijn eigen dromen. De conquistadores waren geïnspireerd door de legende van El Dorado, een indianenkoning. In wat Pizarro's mannen Boven-Peru noemden, een grimmig land van bergen en nevel waar mensen die niet gewend zijn aan grote hoogtes slechts met moeite kunnen ademen, vonden ze iets dat even waardevol was. Met zijn top die 4824 meter boven het zeeniveau uittorende was de bovennatuurlijk symmetrische Cerro Rico – letterlijk de 'rijke heuvel' – bij uitstek de belichaming van het krachtigste idee van geld: een berg van massief zilvererts. Toen een indiaan die Diego Gualpa heette in 1545 de vijf grote zilveraders ontdekte, veranderde hij de economische geschiedenis van de wereld.⁹

De Inca's konden de onverzadigbare hang naar goud en zilver die de Europeanen in zijn greep leek te hebben niet begrijpen. 'Zelfs als alle sneeuw in de Andes in goud zou veranderen, zouden ze niet tevreden zijn,' klaagde Manco Capac.¹⁰ De Inca's beseften niet dat voor Pizarro en zijn mannen zilver meer was dan een glimmend, decoratief metaal, dat er geld van gemaakt kon worden: een boekhoudkundige eenheid, een manier om waarde op te slaan – draagbare macht.

Aanvankelijk betaalden de Spanjaarden loon aan de inwoners van naburige dorpen om in de mijnen te werken. Maar de omstandigheden waren dermate bar dat er vanaf het eind van de zestiende eeuw een systeem van dwangarbeid (*la mita*) geïntroduceerd moest worden, waarbij mannen tussen de 18 en de 50 uit de zestien provincies in de hooglanden



De Cerro Rico bij Potosí: De berg van geld van het Spaanse rijk

zeventien weken per jaar werden opgeroepen.¹¹ Het sterftecijfer onder mijnwerkers lag schrikbarend hoog, niet in het minst vanwege de voortdurende blootstelling aan kwikdampen als gevolg van het patioproces om het zilver te raffineren, waarbij vermalen zilvererts met kwik tot een amalgaam werd vertrappt, dat vervolgens werd gewassen en verhit om het kwik eraf te branden.¹² De lucht in de mijnschachten was (en is nog steeds) giftig en mijnwerkers moesten over bijzonder primitieve trappen meer dan tweehonderd meter afdalen in de schachten, om na lange uren van spitten terug te klauteren met zakken erts op hun rug. Honderden werden gedood en verminkt door aardverschuivingen. De nieuwe stad Potosí, die door de zilverkoorts was ontstaan, was volgens Domingo de Santo Tomás, ‘een hellemond, waar ieder jaar een enorme massa mensen naar binnen gaat, die door de hebzucht van de Spanjaarden aan hun god worden geofferd’. Rodrigo de Loaisa noemde de mijnen ‘helse groeven’ en merkte op dat ‘als er op maandag twintig gezonde indianen naar binnen gaan, de helft er op zaterdag verminkt uit kan komen’.¹³ De augustijnnermonnik fray Antonio de la Calancha schreef in 1638: ‘Elke pesomunt die in Potosí is gemaakt heeft het leven van tien indianen gekost, die diep in de mijnen zijn omgekomen.’ Toen de inheemse arbeidskrachten op raakten, werden er duizenden Afrikaanse slaven aangevoerd om hun plaats in te nemen als ‘menselijke muilezels’. Ook nu hebben de verstikkende schachten en tunnels van de Cerro Rico nog een hels karakter.

Potosí was een plaats des doods voor degenen die werden gedwongen om er te werken, maar tevens de plaats waar Spanje rijk werd. Tussen 1556 en 1783 leverde de ‘rijke heuvel’ 45 000 ton puur zilver op, waarvan in de Casa de Moneda (de munt) staven en munten werden gemaakt, die naar Sevilla werden verscheept. Ondanks de ijle lucht en het barre klimaat werd Potosí al spoedig een van de belangrijkste steden van het Spaanse Rijk, waarvan de bevolking in zijn bloeitijd tussen de 160 000 en de 200 000 zielen telde, en daarmee groter was dan de meeste Europese steden in die tijd. *Valer un potosí* (een potosí waard zijn) is nog steeds een Spaanse uitdrukking voor ‘een fortuin waard zijn’. Naar het scheen had de verovering van Pizarro de Spaanse kroon rijker gemaakt dan zelfs in de meest hebzuchtige dromen.

Doorgaans wordt betoogd dat geld een ruilmiddel is, met het voordeel dat de omslachtigheid van de ruilhandel wordt uitgebannen; een boekhoudkundige eenheid, die waardebepalingen en berekeningen vergemakkelijkt; en een manier om waarde op te slaan, waardoor economische

transacties niet alleen over lange tijdspannes maar ook over grote afstanden voltrokken kunnen worden. Om al die functies zo goed mogelijk te kunnen vervullen moet geld beschikbaar, betaalbaar, duurzaam, wisselbaar en betrouwbaar zijn. Omdat edelmetalen zoals goud, zilver en brons aan de meeste van deze criteria voldoen, zijn zij duizenden jaren lang beschouwd als de ideale monetaire grondstoffen. De vroegst bekende munten dateren van maar liefst 600 v.Chr. en zijn door archeologen gevonden in de tempel van Artemis bij Efese (vlak bij Izmir in het huidige Turkije). Deze eivormige Lydische munten, die waren gemaakt van elektron, een legering van goud en zilver, en waarop het beeld van een leuwentkop stond, waren de voorlopers van de Atheense tetradrachme, een gestandaardiseerde zilveren munt met het hoofd van de godin Athene aan de ene kant en een uil (die met haar werd geassocieerd vanwege de dit dier toegeschreven wijsheid) aan de andere. In de Romeinse tijd werden munten van drie verschillende metalen gemaakt: de aureus (van goud), de denarius (van zilver) en de sestertius (van brons), op volgorde van hun waarde gebaseerd op de relatieve schaarsheid van de desbetreffende metalen. Allemaal hadden ze het hoofd van de regerende keizer aan de ene kant en de legendarische figuren van Romulus en Remus aan de andere. Munten kwamen niet alleen voor in het oude mediterrane gebied, maar het is duidelijk dat ze daar wel het eerst zijn gebruikt. Pas in 221 v.Chr. werd er in China een gestandaardiseerde bronzen munt geïntroduceerd door 'de eerste keizer' Qin Shihuangdi. Deze was rond met een vierkant gat in het midden en werd gekenmerkt door een eenvoudige inscriptie die het gewicht aangaf (bijvoorbeeld *banliang*, ongeveer 15 gram).

Het Romeinse muntsysteem overleefde het Romeinse Rijk zelf. In de tijd van Karel de Grote, van 768 tot 814 koning van de Franken, werden prijzen nog steeds opgegeven in termen van zilveren denarii. Het probleem was dat er toen Karel de Grote in 800 tot *Imperator Augustus* werd gekroond een chronisch gebrek aan zilver in West-Europa was. De vraag naar geld was groter in de veel meer ontwikkelde handelscentra van het islamitische rijk, dat het zuidelijke deel van het mediterrane gebied en het Nabije Oosten besloeg. Daardoor werd het meeste edelmetaal aan het achterlijke Europa onttrokken. In de tijd van Karel de Grote was de denarius zo zeldzaam dat je met vierentwintig van deze munten een koe kon kopen. In sommige delen van Europa dienden pepers en eekhoornhuiden als betaalmiddel; in andere kreeg *pecunia* meer de betekenis van land dan van geld. Dit was een probleem dat Europeanen op twee manieren probeerden op te lossen. Ze konden arbeid en goederen

exporteren, in Bagdad slaven en hout ruilen voor zilver of in Cordoba en Cairo voor Afrikaans goud. Of ze konden edele metalen roven door tegen de islamitische wereld ten strijde te trekken. Bij de kruistochten ging het, net als bij de daaropvolgende veroveringen, evenzeer om het oplossen van het geldgebrek in Europa als om het bekeren van heidenen tot het christendom.¹⁴

Kruistochten waren een dure aangelegenheid en de nettoresultaten waren bescheiden. De geldproblemen van middeleeuwse en vroegmoderne overheden werden nog vergroot doordat ze geen oplossing vonden voor wat economen ‘het grote probleem van het kleine geld’ hebben genoemd: de moeilijkheid van het aanbrengen van stabiele relaties tussen munten van verschillende soorten metaal, dat betekende dat er steeds weer een tekort was aan munten met een lagere waarde, die paradoxaal genoeg ook geringschat werden.¹⁵ In Potosí en de andere plaatsen in de Nieuwe Wereld waar ze veel zilver vonden (met name Zacatecas in Mexico) leken de Spaanse conquistadores derhalve een eeuwenoude beperking te hebben doorbroken. De eerste die daarvan profiteerde was uiteraard het Castiliaanse vorstenhuis dat de veroveringen had gefinancierd. De konvooien van schepen – soms wel honderd tegelijk – die jaarlijks 170 ton zilver over de Atlantische Oceaan voerden legden aan in Sevilla. Een vijfde van de totale productie was voorbehouden aan de kroon, en was op het hoogtepunt aan het eind van de zestiende eeuw goed voor 44 procent van alle koninklijke uitgaven.¹⁶ Maar de manier waarop het geld werd uitgegeven verzekerde dat Spanjes nieuwe rijkdom het hele continent een monetaire prikkel gaf. De Spaanse ‘reaal van achten’, die gebaseerd was op de Duitse *thaler* (vandaar de latere benaming ‘dollar’) werd ’s werelds eerste werkelijk mondiale munteenheid, waarmee niet alleen de langdurige oorlogen werden gefinancierd die Spanje in Europa uitvocht, maar ook de zich snel uitbreidende handel van Europa met Azië.

En toch kon al het zilver uit de Nieuwe Wereld de opstandige Hollanders niet op de knieën krijgen, kon het Engeland niet voor de Spaanse kroon veroveren, kon het Spanje niet behoeden voor een onstuitbaar verval van de economie en het rijk zelf. Net als koning Midas ontdekten de Spaanse vorsten uit de zestiende eeuw, Karel V en Filips II, dat een overvloed aan edelmetaal evenzeer een vloek als een zegen kon zijn. De reden? Ze wonnen zoveel zilver om hun veroveringsoorlogen te bekostigen dat het metaal zelf dramatisch in waarde daalde – dat wil zeggen wat betreft zijn koopkracht ten opzichte van andere goederen. Tijdens

de zogenoemde ‘prijrevolutie’, waardoor heel Europa van de jaren veertig van de zestiende eeuw tot de jaren veertig van de zeventiende eeuw werd getroffen, ging de voedselprijs flink omhoog, die driehonderd jaar lang geen blijvende stijging had gekend. In Engeland (het land waarvoor we de beste prijsgegevens hebben) namen de kosten van het levensonderhoud in deze periode toe met een factor 7. Vandaag de dag zou dat (gemiddeld zo’n 2 procent per jaar) geen hoog inflatiecijfer zijn, maar naar middeleeuwse maatstaven was het een revolutionaire stijging van de broodprijs. In Spanje had de overvloed aan zilver ook het effect van een ‘grondstoffenvloek’, zoals de overvloed aan olie in Arabië, Nigeria, Perzië, Rusland en Venezuela in onze tijd. Een grondstoffenvloek ondermijnt de prikkels tot meer productieve economische activiteiten en stimuleert tegelijk het ‘economisch machtsmisbruik’ van despoten ten koste van volksvertegenwoordigingen (in het geval van Spanje De Cortes).¹⁷

Wat de Spanjaarden niet begrepen, is dat de waarde van edelmetaal niet absoluut is. Geld is slechts waard wat iemand anders ervoor wil geven. Een toename in de voorraad maakt een samenleving niet rijker, hoewel het wel de regering kan verrijken die de geldproductie monopoliseert. Als al het andere gelijkblijft, zal een monetaire expansie alleen de prijzen doen stijgen. Feitelijk was historisch toeval de enige reden dat geld in het westerse denken zo lang gelijk is gesteld aan metaal. In het oude Mesopotamië, met ingang van zo’n vijfduizend jaar geleden, gebruikten de mensen kleitabletten om transacties vast te leggen met betrekking tot boerenproducten zoals gerst of wol, of metalen zoals zilver. Zilveren ringen, blokken of platen dienden zeker ook als baar geld (evenals graan), maar de kleitabletten waren even belangrijk, zo niet belangrijker. Daar zijn er veel van bewaard gebleven, die ons eraan herinneren dat toen mensen voor het eerst hun activiteiten schriftelijk gingen vastleggen, ze dat niet deden om geschiedenis, poëzie of filosofie te schrijven, maar om zaken te doen.¹⁸ Het is onmogelijk om zulke oeroude financiële instrumenten ter hand te nemen zonder een gevoel van ontzag te krijgen. Hoewel ze van gewone aarde zijn gemaakt, hebben ze de tijd beter doorstaan dan de zilveren dollars in de Potosí-munt. Een bijzonder goed bewaard gebleven tablet, uit de stad Sippar (het huidige Tell Abu Habbah in Irak), dateert van de regering van koning Ammitana (1683-1647 v.Chr.). Er staat op dat de drager met de oogsttijd een bepaalde hoeveelheid graan moet ontvangen. Op een ander tablet, met een inscriptie uit de tijd dat zijn opvolger, koning Ammi-saduqa, re-



Kleitablaet uit de tweede eeuw v. Chr. Mesopotamië [BM 92654, beide kanten

geerde, wordt verordonneerd dat de drager aan het eind van een reis een hoeveelheid zilver zou moeten krijgen.¹⁹

Als het basisbegrip ons bekend voorkomt, dan is dat deels doordat een modern bankbiljet dezelfde functie vervult. Kijk maar eens naar de magische woorden op elk Engels bankbiljet: 'Ik beloof de drager dezès de somma van [...] te betalen.' Bankbiljetten (die uit het zevende-eeuwse China stammen) zijn stukken papier die geen intrinsieke waarde hebben. Het zijn niet meer dan betalingsbeloften (vandaar de oorspronkelijke westerse term 'promesse'), net als de kleitablaetten uit het oude Babylon vierduizend jaar geleden. 'In God We Trust' ('Op God vertrouwen wij') staat op de achterkant van het Amerikaanse biljet van tien dollar. Maar degene in wie je eigenlijk vertrouwt als je zo'n biljet als betaling aanvaardt, is op het moment van schrijven de opvolger van de man aan de voorkant (Alexander Hamilton, de eerste Amerikaanse minister van Financiën), Henry M. Paulson jr. Wanneer een Amerikaan zijn goederen of zijn arbeid inruilt voor een handvol dollars, vertrouwt hij er in wezen op dat 'Hank' Paulson (en daarmee ook Ben Bernanke, de voorzitter van de Federal Reserve) niet dezelfde fout zal maken als Spanje en

zoveel van die dollars zal laten maken dat ze uiteindelijk niet meer waard zijn dan het papier waarop ze gedrukt zijn.

Hoewel de koopkracht van de dollar de laatste vijftig jaar met bijna 86 procent is afgenomen, zijn wij vandaag de dag nog steeds min of meer tevreden met papiergeld, om nog maar te zwijgen van munten die letterlijk van schroot gemaakt zijn. Waardevol kun je die niet noemen. Nog verbazingwekkender is dat wij genoeg nemen met geld dat we niet eens kunnen zien. Het huidige elektronische geld kan van onze werkgever worden overgemaakt naar onze bankrekening en vandaar naar onze favoriete winkels, zonder ooit een materiële vorm aan te nemen. Dit ‘virtuele’ geld domineert nu wat economen de geldvoorraad noemen. Contanten in de handen van gewone Amerikanen vormen slechts 11 procent van het monetaire aggregaat dat bekendstaat als M^2 . Het ontastbare karakter van het meeste geld nu is misschien wel het beste blijk van zijn ware aard. Wat de conquistadores niet begrepen is dat geld een kwestie van vertrouwen en zelfs geloof is: vertrouwen in degene die ons betaalt, in degene die het geld uitgeeft dat hij gebruikt of de instelling die zijn cheques of overboekingen honoreert. Geld is geen metaal. Het is gedrukt vertrouwen. En het lijkt niet veel uit te maken waarop dat wordt afgedrukt: op zilver, klei, papier of op een lcd-scherm. Alles kan als geld dienen, van de kaurischelpen van de Malediven tot de enorme stenen schijven die op de Pacifische eilandengroep Yap gebruikt worden.²⁰ En nu, in het elektronische tijdperk, lijkt niets ook als geld te kunnen dienen.

De centrale relatie die zich in geld uitkristalliseert, is die tussen een geldgever en een geldnemer. Laten we nog eens naar die Mesopotamische kleitabletten kijken. In alle gevallen waren de daarop vastgelegde transacties terugbetalingen van geleende goederen; de tabletten werden kennelijk door de geldgever opgesteld en bewaard (dikwijls in een verzegelde lemen houder) om het verschuldigde bedrag en de datum van de terugbetaling vast te leggen. Naar het zich laat aanzien was het leensysteem in het oude Babylon heel geavanceerd. Schulden waren overdraagbaar (vandaar ‘betaal de drager dezes’ in plaats van een met name genoemde schuldeiser). Er werden lemen ontvangstbewijzen of wissels afgegeven aan mensen die graan of andere basisproducten in koninklijke paleizen of tempels in bewaring gaven. Van geldnemers werd verwacht dat zij rente betaalden (een concept dat waarschijnlijk was afgeleid van de natuurlijke aanwas van een kudde vee), tegen percentages die dikwijls tot maar liefst 20 opliepen. Rekenkundige oefeningen uit de

tijd van Hammoerabi (1792-1750 v.Chr.) doen vermoeden dat er over langetermijnleningen iets als samengestelde rente kon worden berekend. Maar het fundament waarop dit alles berustte was de onderliggende geloofwaardigheid van de belofte van een geldnemer dat hij het geleende zou terugbetalen. (Het is geen toeval dat ‘krediet’ dezelfde stam heeft als het Latijnse *credere*, dat ‘geloven’ betekent.) Schulden konden van tijd tot tijd kwijtgescholden worden – in de wetten van Hammoerabi wordt kwijtschelding van schulden om de drie jaar gecreëerd –, maar dat lijkt particuliere alsook publieke geldgevers er niet van te hebben weerhouden om zaken te doen in de redelijke verwachting dat ze hun geld terug zouden krijgen.²¹ Integendeel, over langere termijn was er in het oude Mesopotamië een trend tot uitbreiding van de particuliere financiering. In de zesde eeuw voor Christus waren families zoals de Babylonische Egibi opgekomen als machtige landeigenaren en geldgevers, met handelsbelangen tot in het verre Uruk, meer dan 160 kilometer naar het zuiden, en Perzië in het oosten. De duizenden kleitabletten die uit die periode bewaard zijn gebleven getuigen van het aantal mensen dat ooit schulden had bij de Egibi. Het feit dat het de familie vijf generaties lang voor de wind ging doet vermoeden dat ze over het algemeen hun schulden inden.

Het zou niet helemaal juist zijn om te zeggen dat het krediet in het oude Mesopotamië is uitgevonden. De meeste Babylonische leningen waren domweg voorschotten van koninklijke of religieuze opslagplaatsen. Het krediet werd niet uitgevonden in de moderne zin, zoals later in dit hoofdstuk wordt besproken. Niettemin was dit een belangrijk begin. Zonder het fundament van leningen en schulden zou de economische geschiedenis van onze wereld amper van de grond zijn gekomen. En zonder het zich voortdurend uitbreidende netwerk van relaties tussen crediteuren en debiteuren zou de huidige wereldeconomie tot stilstand komen. In tegenstelling tot het beroemde lied in de musical *Cabaret* doet geld de wereld niet letterlijk ronddraaien. Maar het zorgt er wel voor dat ontstellende massa’s mensen, goederen en diensten de hele wereld rondgaan.

Het is opvallend hoe laat en aarzelend de gedachte van krediet wortel heeft geschoten in juist dat deel van de wereld waar het de meest spectaculaire bloei heeft gekend.

WOEKERAARS

Aan het begin van de dertiende eeuw was Noord-Italië een land dat in vele twistende stadstaten was verdeeld. Een van de vele overblijfselen van het verdwenen Romeinse Rijk was een telsysteem (i, ii, iii, iv...) dat zich bijzonder slecht leende voor complexe wiskundige berekeningen, laat staan voor de behoeften van de handel. Dit was vooral een probleem in Pisa, waar kooplieden ook te kampen hadden met het feit dat er zeven verschillende muntsoorten in omloop waren. Daarmee vergeleken was het economische leven in de oosterse wereld – in het kalifaat van de Abassieden of in China in de Sung-tijd – veel meer ontwikkeld, zoals het dat ook was geweest in de tijd van Karel de Grote. Om het moderne geldwezen te ontdekken moest Europa het importeren. Daarbij speelde een jonge wiskundige die Leonardo van Pisa of Fibonacci heette een cruciale rol.

Fibonacci was de zoon van een douanefunctionaris uit Pisa in wat nu Bejaia in Algerije is. Op jonge leeftijd had hij zich verdiept in wat hij de ‘Indiase methode’ van de wiskunde noemde, een combinatie van Indiase en Arabische inzichten. Zijn introductie van deze ideeën zou een revolutie teweegbrengen in de manier waarop Europeanen telden. Tegenwoordig kent men Fibonacci vooral van de getallenreeks van Fibonacci (0, 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21...), waarin elk volgende getal de som is van de vorige twee en de verhouding tussen een getal en zijn directe voorganger naar een gulden snede neigt (ongeveer 1.618). Het is een patroon dat een weerspiegeling is van een aantal herhalings eigenschappen die in de natuur worden aangetroffen (bijvoorbeeld in de fractalgeometrie van varens en schelpen).* De reeks van Fibonacci was echter slechts een van de vele oosterse wiskundige ideeën die hij in Europa introduceerde in zijn baanbrekende boek *Liber Abaci* (Het boek der berekening), dat hij in 1202 publiceerde. Daarin konden lezers een uitleg vinden van breuken, alsook het begrip contante waarde (de huidige waarde van een later te ontvangen bedrag).²² Het belangrijkste was het feit dat Fibonacci de Hindoestaans-Arabische cijfers introduceerde. Hij schonk Europa niet alleen het decimale systeem, wat allerlei soorten berekeningen veel makkelijker maakt dan met Romeinse cijfers, maar hij toonde ook hoe het

* De reeks van Fibonacci komt ook voor in *De Da Vinci Code*, dat waarschijnlijk de reden is dat de meeste mensen ervan gehoord hebben. Maar hij verscheen het eerst, onder de naam *mātrāmeru* (berg van cadans), in het werk van de Sanskrietgeleerde Pingala.

bij commercieel boekhouden kon worden toegepast, bij het omrekenen van valuta en met name bij de renteberekening. Het is veelzeggend dat vele voorbeelden in het *Liber Abaci* verlevendigd worden doordat ze worden uitgedrukt in termen van artikelen als huiden, pepers, kaas, olie en kruiden. Hiermee zou de wiskunde worden toegepast op het verdienen en, met name, het lenen van geld. Een typisch voorbeeld begint aldus:

Iemand legde 100 pond in bij een zeker [koopmans]huis tegen een rente van 4 denarii per pond per maand en nam elk jaar een bedrag van 30 pond op. Men moet voor elk jaar de 30 pond vermogensvermindering berekenen alsook de rente over die 30 pond. De vraag is hoeveel jaren, maanden, dagen en uren hij geld bij dat huis zal hebben. [...]

Italiaanse handelscentra zoals Pisa, de thuisstad van Fibonacci, en het nabije Florence, bleken vruchtbare grond voor zulke financiële zaden. Maar vooral Venetië stond bloot aan oosterse invloeden en werd het grote kredietlaboratorium van Europa. Het is geen toeval dat de beroemdste geldlener in de westerse literatuur in Venetië werkte. Zijn verhaal is een briljante illustratie van de obstakels die eeuwenlang de omzetting van Fibonacci's theorieën in een effectieve financiële praktijk in de weg stonden. Deze obstakels waren niet economisch of politiek, maar cultureel.

De koopman van Venetië van Shakespeare is gebaseerd op een verhaal in een veertiende-eeuws Italiaans boek dat *Il Pecorone* (de domkop) heet. Het is een door Giovanni Fiorentino in 1378 geschreven verzameling verhalen en anekdotes. Een van de verhalen gaat over een rijke vrouw die met een eerlijke jonge heer trouwt. Haar man heeft geld nodig en zijn vriend, die graag wil helpen, gaat naar een financier om het geld voor zijn vriend te lenen. De financier, evenals Shylock een Jood, eist een pond vlees als borg, dat aan hem moet worden gegeven als het geld niet wordt terugbetaald. Zoals Shakespeare het herschreef stemt de Joodse geldschietter Shylock ermee in om de hopeloos verliefde vrijer Bassanio drieduizend dukaten te lenen, maar de borg ligt bij Bassanio's vriend, de koopman Antonio. Zoals Shylock zegt is Antonio een 'goede' man, wat niet betekent dat hij erg deugdzaam is maar dat zijn krediet 'voldoende' is. Shylock wijst er echter ook op dat het lenen van geld aan kooplieden (of hun vrienden) riskant is. De schepen van Antonio bevaren de hele

wereld: eentje gaat naar Noord-Afrika, een andere naar India, een derde naar Mexico en een vierde naar Engeland:

[...] zijn middelen verkeren in het ongewisse: hij heeft een koopvaardijship op weg naar Tripoli, een ander op weg naar India; op de Rialto heb ik ook vernomen dat hij in Mexico een derde heeft en dat er een vierde naar Engeland vaart. Zo heeft hij ook nog andere ondernemingen, her en der over de wereld. Maar schepen zijn slechts planken, zeelieden slechts mensen: er zijn landratten en waterratten, waterdieven en landdieven – piraten bedoel ik – en dan is er nog het gevaar van wateren, winden en rotsen.

Dat is precies de reden waarom iemand die een koopman geld leent – al is het maar voor de duur van een oceaanreis – gecompenseerd moet worden. Die compensatie noemen we doorgaans ‘rente’: het bedrag dat aan de geldgever moet worden betaald over de geleende som, het ‘kapitaal’. Overzeese handel van het type, waarvan Venetië afhankelijk was, had er niet kunnen zijn als de financiers niet op een of andere manier waren beloond voor het riskeren van hun geld op niet meer dan planken en mensen.

Maar waarom blijkt Shylock uiteindelijk zo’n schurk te zijn, die letterlijk ‘een pond vlees’ eist – in feite Antonio’s dood – als die zijn verplichtingen niet kan nakomen? Het antwoord is uiteraard dat Shylock een van de vele geldschieters in de geschiedenis is die tot een etnische minderheid behoorden. In de tijd van Shakespeare hadden Joden in Venetië bijna een eeuw lang handelskredieten verstrekt. Ze deden hun zaken vóór het gebouw dat ooit bekendstond als de Banco Rosso, waar ze achter hun tafels – hun *tavule* – en op hun banken – *banci* – zaten. Maar ze moesten wonen in een benauwend getto op enige afstand van het stadscentrum.

Er was een goede reden waarom Venetiaanse kooplieden naar het Joodse getto moesten als ze geld wilden lenen. Voor christenen was iemand geld lenen tegen rente een zonde. Mensen die dat deden – woekeraars – waren door het derde Concilie van Lateranen in 1179 in de ban gedaan. Zelfs betogen dat woeker geen zonde was, was door het Concilie van Vienne in 1311-1312 als ketterij veroordeeld. Christelijke woekeraars moesten de Kerk restitutie doen om in gewijde grond begraven te kunnen worden. Ze werden vooral verafschuwd door de franciscaanse – en de dominicaanse orde, die in 1206 en 1216 waren opgericht (vlak na de publicatie van Fibonacci’s *Liber Abaci*). De macht van dit ta-

boe moet niet onderschat worden, hoewel het in Shakespeares tijd al was afgezwakt.²³

In de *Duomo* van Florence bevindt zich een fresco van Domenico di Michelino, waarop de grote Florentijnse dichter Dante Alighieri staat met zijn boek *La Divina Commedia* in zijn hand. Zoals Dante het zich voorstelde in Canto XVII van zijn meesterwerk, was er een speciale sectie van de zevende kring van de hel bestemd voor woekeraars:

De smart stroomde uit hun ogen
terwijl zij met hun handen heen en weer gingen, ter verlichting
nu eens van de vlammen, dan weer van de hete aarde.

Zij gedroegen zich niet anders dan
honden die 's zomers met hun snuit en poten
bijtgrage horzels, vliegen en vlooiën afweren.

Toen ik staarde naar de gezichten van enkelen
die door het smartelijk vuur verzengd werden,
herkende ik geen van hen; ik zag echter wel

dat elk om zijn hals een beurs had hangen,
met een eigen kleur en een eigen wapen,
waar hij zijn ogen niet vanaf kon houden.

Joden mochten ook geen geld lenen tegen rente. Maar er was een handige ontsnappingsclausule in het oudtestamentische boek Deuteronomium: 'Aan den vreemde zult gij woekeren; maar aan uw broeder zult gij niet woekeren.' Met andere woorden, een Jood kon ongestraft geld lenen aan een christen, maar niet aan een andere Jood. De straf die daarop stond was sociale uitsluiting.

In 1492 waren de Joden uit Spanje verdreven. Samen met vele Portugese *conversos*, Joden die op grond van een decreet uit 1497 gedwongen waren om zich tot het christendom te bekeren, zochten zij een vrijplaats in het Ottomaanse Rijk. Vanuit Constantinopel en andere Ottomaanse havens gingen zij vervolgens handelsrelaties aan met Venetië. Vanaf 1509 waren er Joden in Venetië, toen de Joden die in Mestre woonden daar hun toevlucht zochten voor de oorlog tegen de Liga van Cambrai. Aanvankelijk wilde het bestuur van de stad de vluchtelingen niet opnemen, maar al gauw werd duidelijk dat zij een nuttige bron van geld en fi-

nanciële diensten zouden kunnen zijn, omdat er zowel belastingen als leningen bij hen te halen vielen.²⁴ In 1516 wezen de Venetiaanse autoriteiten een speciaal deel van de stad aan Joden toe op de plaats van een oude ijzergieterij, dat bekend werd als het *ghetto nuovo* ('getto' betekent letterlijk gieterij). Daar werden ze elke nacht en op christelijke feestdagen ingesloten. Zij die meer dan twee weken in Venetië verbleven moesten een gele 'O' op hun rug hebben of een gele (later rode) hoed of tulband.²⁵ Hun verblijf was beperkt tot een vastgestelde periode op basis van *condotte* (verdragen) die om de vijf jaar werden hernieuwd.²⁶ In 1541 werd er een soortgelijke regeling getroffen met een aantal Joden uit Roemenië, die het recht kregen om in een andere enclave te wonen, het *ghetto vecchio*. In 1590 waren er zo'n 2500 Joden in Venetië. Om alle nieuwkomers te huisvesten werden de gebouwen in het getto zes verdiepingen hoog.

In de hele zestiende eeuw bleef de positie van de Venetiaanse Joden voorwaardelijk en kwetsbaar. Toen er in 1537 een oorlog uitbrak tussen Venetië en het Ottomaanse Rijk, verordonneerde de Venetiaanse senaat de inbeslagneming van bezittingen van 'Turken, Joden en andere Turkse onderdanen'. Een andere oorlog van 1570 tot 1573 leidde tot de arrestatie van alle Joden en de confiscatie van al hun bezittingen, hoewel ze later werden vrijgelaten en hun spullen terugkregen nadat de vrede was hersteld.²⁷ Om een herhaling van deze ervaring te voorkomen verzochten de Joden de Venetiaanse overheden om tijdens toekomstige oorlogen op vrije voeten te mogen blijven. Ze hadden het geluk dat ze werden vertegenwoordigd door Daniel Rodriga, een uit Spanje afkomstige Joodse koopman die een bijzonder goede onderhandelaar bleek. In 1589 wist hij een verdrag te regelen dat alle Joden de status van Venetiaans burger gaf en hun toestond om handel te drijven met de Levant – een waardevol privilege – en openlijk hun godsdienst te beoefenen. Niettemin bleven er beduidende beperkingen. Joden mochten geen lid worden van gilden of zich bezighouden met de detailhandel, en hun privileges konden met een kennisgeving van achttien maanden worden ingetrokken. Als burgers hadden de Joden nu bij de Venetiaanse rechtbanken meer kans op succes dan Shylock. Zo klaagde in 1623 Leon Voltera Antonio della Donna aan, die borg had gestaan voor een ridder die bepaalde zaken van Voltera had geleend en vervolgens was verdwenen. Maar in 1636-'37 lijkt een schandaal rond de omkoping van rechters, waarbij enkele Joden betrokken waren, eens te meer de dreiging van uitzetting te hebben opgeroepen.²⁸

Hoewel fictief staat het verhaal van Shylock niet volkomen los van de Venetiaanse werkelijkheid. Het toneelstuk van Shakespeare illustreert zelfs heel goed drie belangrijke punten van het vroeg-moderne financieren: de macht van geldschieters om buitensporig hoge rentes te berekenen toen de kredietmarkt nog in zijn kinderschoenen stond; het belang van rechtbanken in het bijleggen van financiële geschillen, zodat men niet zijn toevlucht hoefde te nemen tot geweld; maar bovenal de kwetsbaarheid van crediteuren die tot een minderheid behoorden voor verzet van vijandige debiteuren die tot de etnische meerderheid behoorden. Want uiteindelijk krijgt Shylock niet zijn zin. Hoewel het hof zijn recht erkent om aan zijn borg vast te houden en zijn pond vlees te eisen, verbiedt de wet het hem ook om Antonio's bloed te vergieten. En omdat hij een buitenstaander is, eist de wet het verlies van zijn goed en zijn leven voor het beramen van de dood van een christen. Hij ontkomt daar slechts aan door zich te laten dopen. En iedereen leeft nog lang en gelukkig – behalve Shylock.

De koopman van Venetië roept diepzinnige vragen op over de economie en het antisemitisme. Waarom blijven debiteuren niet altijd in gebreke bij hun crediteuren – vooral als die laatsten tot impopulaire etnische minderheden behoren? Waarom verliezen de Shylocks niet altijd?

Evenals de armen die ze uitzuigen zijn er altijd woekeraars onder ons. Ze gedijen bijvoorbeeld in Oost-Afrika. Maar het is niet nodig om naar de derde wereld te reizen om de werking van primitief krediet te begrijpen. Volgens een rapport uit 2007 van het ministerie voor Handel en Industrie maken ongeveer 165 000 huishoudens gebruik van illegale geldschieters in Engeland, lenen ze in totaal tot 40 miljoen pond per jaar om driemaal zoveel terug te betalen. Om te zien waarom individuele geldschieters bijna altijd impopulair zijn – ongeacht hun etnische achtergrond – hoef je alleen maar een bezoek te brengen aan mijn geboorteplaats, Glasgow. De achtergestelde buurten in het East End van de stad zijn lange tijd een vruchtbare voedingsbodem voor woekeraars geweest. In wijken zoals Shettleston, waar mijn grootouders woonden, zie je stalen rolluiken voor de ramen van vervallen huurkazernes en fanatieke graffiti op de bushaltes. Ooit draaide het economische leven in Shettleston rond de loonzakjes van de arbeiders die bij de ijzergieterij van Boyd werkten. Nu draait het om de uitkeringen die overgemaakt worden op de postbankrekeningen van de werklozen. De levensverwachting van mannen in Shettleston ligt rond de 64, dertien jaar onder het Engelse ge-

middelde en even gering als in Pakistan. Dit betekent dat een jongetje dat daar net is geboren waarschijnlijk niet lang genoeg zal leven om zijn AOW te krijgen.

Zulke achtergestelde buurten in Glasgow zijn een ideaal jachtgebied voor woekeraars. In de wijk Hillington was Gerald Law twintig jaar lang de topwoekeraar. Hij gebruikte de Argosy Pub in Paisley Road West als kantoor en bracht daar de meeste van zijn werkdagen door, ondanks het feit dat hijzelf geheelonthouder was. Het systeem van Law was simpel. Mensen die geld van hem leenden gaven hem hun steunboekje of hun pasje van de postbank in ruil voor leningen, waarvan hij de aflossingstermijnen in zijn leningenboek noteerde. Als de uitkering werd overgemaakt, gaf Law de lener zijn pasje terug en wachtte hij zijn rente af. Het leningenboek zelf was opmerkelijk primitief: een lukrake verzameling transacties waarin telkens weer dezelfde twintig, dertig namen en bijnamen voorkomen met verschillende bedragen: 'Bardy Al 15', 'Jibber 100', 'Bernadett 150', 'Wee Caffy 1210'. De standaardrente die Law zijn klanten berekende was een ontstellende 25 procent per week. Meestal leenden mensen als Beardy Al 10 pond, om een week later 12,50 (de hoofdsom plus de rente) terug te betalen. Maar vaak konden Laws klanten zich de overeengekomen aflossingen niet veroorloven. Dat is niet echt verbazend als sommigen in die buurt rond moesten komen van slechts 5,90 pond per dag. Dus leenden ze nog wat. Algauw waren sommige klanten hem honderden, zelfs duizenden ponden verschuldigd. De snelheid waarmee ze volkomen verstrikt raakten in hun schulden is niet echt verrassend. Vijfentwintig procent per week betekent meer dan 1 miljoen procent samengestelde rente per jaar.

Over een heel lange tijd genomen is de trend dat de Europese rentetarieven dalen. Waarom betalen sommigen in het Engeland van nu dan rentes van zeven cijfers over onbenullige leningen? Dat zijn toch zeker leningen waarbij je gek zou zijn als je géén wanbetaler zou zijn? Sommige van Laws klanten waren in feite een beetje achterlijk. Toch waren er kennelijk redenen waarom zijn klanten die wel bij hun verstand waren het niet raadzaam achtten om hun verplichtingen aan hem niet na te komen, hoe buitensporig die ook waren. Zoals de krant de *Scotsman* het stelde: 'Zijn slachtoffers waren als de dood om een betaling te missen vanwege zijn reputatie' – hoewel niet duidelijk is of Law zich ooit daadwerkelijk van geweld heeft bediend.²⁹ Zoals het verhaal van Shylock ook aantoonde ligt achter elke woekeraar een onuitgesproken dreiging op de loer.



De arrestatie van een woekeraar: Gerald Law wordt afgevoerd door politie-agenten van Glasgows Eenheid voor Illegale Geldleningen

Het is makkelijk om woekeraars te veroordelen als immoreel en zelfs crimineel. Gerald Law is voor zijn gedrag veroordeeld tot een gevangenisstraf van tien maanden. Toch moeten we proberen om de economische reden te begrijpen voor wat hij deed. Ten eerste kon hij zijn voordeel doen met het feit dat geen van de reguliere banken de werklozen in Shettleston leningen wilde geven. Ten tweede moest Gerald Law juist inhelig en meedogenloos zijn omdat het in feite heel waarschijnlijk was dat de leden van zijn kleine klantenkring hun betalingsverplichtingen niet zouden nakomen. Het fundamentele probleem van een woekeraar is dat zijn handel te kleinschalig en te riskant is om zich lage rentetarieven te kunnen veroorloven. Maar de hoge rentes maken wanbetaling zoveel waarschijnlijker dat mensen alleen blijven betalen als ze geïntimideerd worden. Hoe kwamen geldschieters dit fundamentele conflict te boven: als ze te gul waren, verdienden ze niets; als ze te hard waren, zoals Gerald Law, haalden mensen er uiteindelijk de politie bij?

Het antwoord is: door groot te worden – groot en machtig.

daadwerkelijke of een metaforische val? Zoals we in hoofdstuk 4 zullen zien heeft de evolutie van het verzekeringswezen, sinds zijn bescheiden begin in de achttiende eeuw, een verscheidenheid aan antwoorden op die vraag opgeleverd, die allemaal in elk geval enige bescherming bieden tegen de steile klippen en de dikke staarten van de financiële geschiedenis.