

(Publisert på *Manifest Tidsskrifts* nettsider, 13. desember 2017)
<http://www.manifesttidsskrift.no/fiktiv-kapital/>

Når finanskapitalen blir for mektig, kan den dra resten av økonomien med i dragsuget.

Kapitalisme uten jording

Victor Lund Shammas (v.l.shammas@sosgeo.uio.no)

I boka *Fictitious Capital* (2017) hevder den radikale franske økonomen Cédric Durand at den neste finanskrisen inntreffer snart, fordi finansnæringen har vokst seg for stor, innfløkt og avhengig av *fiktiv kapital*. Mens ordentlig kapital brukes til å produsere konkrete varer og tjenester, mener Durand, består fiktiv kapital på sin side i forflyttingen av papirverdier rundt på verdens børser og finansmarkeder, uten rotfeste i et reelt økonomisk grunnlag.

Fiktiv kapital svarer ikke til faktisk produksjon – eller, som Frank Sobotka, fagforeningsmannen i TV-serien *The Wire*, sier, «We used to make shit in this country. Now we just put our hand in the next guy's pocket.» Dette systemet fungerer i stor grad fordi vi velger å tro på det – finanskapitalismen er vår tids teologi. Vi velger å tro på finansielle størrelser som ikke svarer til virkeligheten, men som likevel blir levendegjort gjennom tilliten folk har til systemet. Denne troen er imidlertid under stadig sterkere press. Før eller siden vil systemet breste og en ny krise inntreffe.

Finansnæringen er en parasitt, hevder Durand. Naturens egne parasitter er som kjent både skadelige og nyttige: De angriper vertsdyret, samtidig som de fyller en økologisk nisje. Likevel har den voldsomme veksten i finansielle tjenester siden begynnelsen av 1980-tallet gjort verden skjørere. Eksempelvis er det færre som låner direkte fra banker og flere som benytter seg av det såkalte *shadow banking*-systemet.

I 2015 sirkulerte hele 25 billioner (tusen milliarder) dollar gjennom dette relativt uregulerte systemet i USA. Utlånsvirksomhet har gjennomgått en «avmediering», skriver Durand, hvor stadig flere aktører låner ut penger – kreditt som i neste omgang kan pakkes om og kjøpes opp av andre investorer. Der man tidligere etablerte et direkte forhold mellom bank og kunde, har man i dag kaotiske, sammenflettede nettverk av kreditorer, debitorer og medierende mellomledd. Alle aktører deler dermed en felles skjebne – alt henger i økende grad sammen med alt. Kinesiske forbrukslån veves inn i norsk kommunegjeld som i sin tur tas opp i amerikanske hedgefond. Den finansielle nettverkskapitalismen er et korthus som raskt kan rase sammen gjennom såkalte *knock-on effects*, eller kjedereaksjoner. Kollapser én, raser alle sammen.

Systemet er dermed blitt så komplekst at få evner å se hvordan ting henger sammen. «Istedenfor å ha ført til økt effektivisering, har de finansielle algoritmenes kompleksitet, akselerasjonen i høyfrekvenshandel og fragmenteringen av finansielle verdikjeder, ført til at finansielle transaksjoner er blitt mindre gjennomsiktige» (s. 118). Finansnæringens vekst truer verdensøkonomiens beståen – den har blitt for omfattende og ustabil.

Likevel — og dette er Durands dialektiske poeng — må vi anerkjenne at finansnæringen utfører noen helt nødvendige oppgaver i kapitalismen. «Vi må begynne med å forkaste forestillingen om at finansielle aktiviteter er ren rovdrift» (s. 100). Å avskrive finansnæringen er meningsløst. Hvis markedet er kapitalismens usynlige hånd, er finans kapitalismens usynlige hjerne. Finans har en klar «kognitiv rolle» (s. 102).

Uten lån, intet dagligliv. Kreditt smører kapitalismens maskineri, statsgjeld finansierer byggingen av veier og jernbaner, og finansielle instrumenter, som derivater, lar bedrifter dempe risiko: Eksportbedrifter kan forsikre seg mot valutasvingninger, bønder kan beskytte seg mot dårlig vær, og Hollywood-studioer kan unngå økonomisk ruin når en påkostet film selger dårlig. Viktigste av alt: Finansnæringens har en *koordinerende funksjon*. Ideelt sett styrer den kapital til gryende, produktive sektorer, bort fra døende næringer—fra olje og gass til solenergi, for eksempel.

Finansverdenen er altså grunnleggende ambivalent. Den har et «janusansikt» (s. 117), skriver Durand, som den gode franske kartesiske rasjonalist han er (franske teoretikere har en tendens til å tenke i dualismer, også når de forsøker å overskride dem). Kapitalismen krever finansielle tjenester, samtidig som finansnæringen er i ferd med å sende kapitalismen utfor nok et stup, slik den gjorde i 2007. Så, for å si som Lenin, hva må gjøres? Hvis vi likevel trenger finansnæringen, kan vi gjøre noe for å tøylen den? Kan vi sørge for at den finansielle hjernen fungerer slik den skal?

Aksjonærer mot arbeidere

Durand har tette bånd til den franske reguleringskolen, som har vært en livlig, heterodoks retning innen økonomifaget og som, kort fortalt, har forsøkt å vise hvordan nye fenomener innen kapitalismen oppstår som en følge av «spenninger» eller indre motsetninger i kapitalismen. Videre undersøker de hvordan disse nye fenomenene stabiliserer eller «regulerer» markedsøkonomien – for eksempel, ved at kapitalismen i en tidlig fase på 1800-tallet rommet et lavt privat forbruk, men en høy grad av investeringer for å drive innovasjon og høy grad av produksjon, som så, fra 1930-tallet og utover, ble avløst av en form for forbrukskapitalisme som kunne ta unna overskuddet fra en høyproduktiv økonomi. Reguleringskolens far, Michel Aglietta, som skrev klassikeren *A Theory of Capitalist Regulation: The US Experience* på midten av 1970-tallet, har langt på vei gitt uttrykk for støtte til Durands konklusjoner.

Som bokas tittel tilsier, ligger svaret delvis i å dempe veksten i såkalt fiktiv kapital. Begrepet ble først utarbeidet av Marx, og senere omformet av Hayek. Som Marx skriver i tredje bind av *Kapitalen*, er «alt innenfor kredittsystemet... et duplikat eller triplikat, og omformes til sinnets luftspeilinger» (siteret s. 48). Kreditt, ved siden av å være nyttig, er også tuftet på en illusjon.

Likviditetens paradoks består i at hvis alle skulle realisert alle verdipapirer som er utstedt til enhver tid, ville systemet kollapse. Verdipapirer uttrykker en beslaglegging av fremtidig produksjon, skriver Durand, men samtidig bærer de med seg et løfte om at de kan realiseres, her og nå, i form av penger, selv om dette praktisk sett er en umulighet. Det fungerer på samme måte som at en bank bare har reell dekning for en svært liten andel av alle innskudd (noe som gir opphav til såkalte *bank runs* – med påfølgende kollaps og konkurs – i krisetider). Finansnæringen som sådan er en fiksjon, men dagens finanskapitalisme er en overmåte «mektig fiksjon» som truer med å ødelegge kapitalismens drivkraft (s. 152). Målet må altså være å avfiksjonalisere finansnæringen.

Dette er lettere sagt enn gjort. Som systemteoretiker, forstår Durand at disse fiksjonene ikke kommer ut av intet. De har et historisk grunnlag. Fiktiv kapital har blomstret fordi aksjonærer i industrilandene fikk større makt utover 1980-tallet. Storselskapene ble i løpet av dette tiåret i økende grad styrt av *shareholder value*-prinsippet, altså at bedriftens fremste formål var å sørge for stadig økende aksjekurser og klekkelige utbyttebetalinger. Istedenfor etterkrigstidens *retain and reinvest*-strategi – hvor bedrifter pløyde profitt tilbake inn i foretaket for å videreutvikle det – fikk man en *downsize and distribute*-strategi, som gikk ut

på å kutte i antall ansatte og dele ut overskuddet til aksjonærene. Aksjonærenes interesser trumfet arbeidernes.

Her kommer vi til bokens hovedpoeng. *Finansialisering* består i at ikke-finansielle foretak (alt fra Norsk Hydro til Google) begynner å fatte interesse for finans. Under press fra aksjonærene, begynner bedriftenes ledelse en desperat leting etter kjappe profittmuligheter. Disse finnes ikke først og fremst i tradisjonell produksjon, men på finansmarkedene. Vanlig produksjon krever langsiktige investeringer i maskiner, produktutvikling, markedsføring, og så videre. Hele verdikjeden er en lang, treg sekvens av fordyrende mellomledd. Kanskje viktigst av alt: Tradisjonell produksjon innebærer ikke-reverserbare investeringer. Har du først bygget en fabrikk, kan den vanskelig omgjøres til annen virksomhet. (Hvor lang tid tok det ikke før tekstilfabrikkene ved Akerselva ble omgjort til den kreative middelklassens festlokaler?)

Finansielle produkter, på den andre siden, er høyst fleksible og reverserbare. De kan kjøpes og selges på et millisekunds varsel. Dagens kapitalismes akselererende tempo er dermed bedre egnet til finansmarkedenes raske omrokkinger enn industriproduksjonens iboende treghet. Aksjonærer liker alt som er kjøpt og forakter det trege. Dermed begynner en stadig større andel av vanlige bedrifter å spekulere i finansielle produkter.

Én innvending til Durands begrep om fiktiv kapital er at det reproducerer forestillingen om et strengt skille mellom realøkonomi og finansøkonomi – Wall Street vs. Main Street. Dette skillet er i en viss grad en klisjé. Finans og industri er uatskillelige. Industriproduksjonens historie er samtidig historien om kredittvesenet. Begrepet er ikke strengt tatt analytisk, men fordømmende: Det forsøker ikke å forklare, men å avskrive. Fra et rent pragmatisk, polemisk standpunkt er dette kanskje akseptabelt. Men det øker ikke nødvendigvis forståelsen av det ekstremt kompliserte finanssystemet som har vokst frem siden 1980-tallet. Det er ikke sikkert det er kapitalen som er blitt fiktiv. Snarere kan det være hele systemet rundt – fiktiv kapitalisme snarere enn fiktiv kapital.

Durands løsning på det problematiske skillet mellom Wall Street og Main Street, altså mellom industri og finans, er å påstå at finansnæringen har en *relativ autonomi*: Den kan i en viss grad flyte fritt, frikoblet fra realøkonomien, som jo består i å lage ting og tjenester. Men finansnæringen «kan ikke fri seg fra kravet om å hente ut profitt fra jord og arbeidskraft i all evighet» (s. 152). Før eller siden må den fiktive kapitalen gjenfinne et solid fundament å stå på. Hvis ikke, blir det som med en tegneseriefigur som løper utfor et stup og fortsetter i et par meter ut i løse luften – først når den ser ned og oppdager at bakken har forsvunnet fra under beina, begynner den å falle mot jorden.

Hittil har dette solide fundamentet bestått i den tilsynelatende uuttømmelige kilden til billig arbeidskraft i fattige land, fra Mexico til Thailand, fra Tsjekkia til Vietnam. Denne utbyttable arbeidsstokken har hatt to systemiske effekter: Den har presset lønningene i rike land nedover, og den har levert profitt på kapital som desperat har etterspurt et produktivt utløp (s. 142). Men Durand mener denne tiden snart er forbi. Lønningene stiger, og tilfanget av ekstremt fattige land er i realiteten ikke evigvarende. Muligens er dette for optimistisk—noen bedrifter har begynt å flytte produksjonen tilbake til amerikanske delstater som Alabama, nettopp fordi arbeiderne der nå er konkurransedyktige overfor mexicanske arbeidere. Men om kapitalismen går tom for fattige arbeidere, vil det kunne tvinge frem enda en krise.

Utpressingens mester

Durand har kanskje ikke svarene på hva som må gjøres, men det ligger mye verdi i en god diagnose. Og det finnes også forslag til politiske tiltak i *Fictitious Capital*. For eksempel kan

vi forby kompliserte finansielle produkter eller begrense vanlige bedrifters anledning til å spille helt på børsen. Dette vil være en begynnelse i å redusere den fiktive kapitalens omfang.

Vi lever i dag på finanskapitalens nåde. Finansnæringen er en «mester i å bedrive utpressing» av staten, og dermed av folk flest (s. 155). Selv om finansspekulanter fremstiller seg selv som misjonærer for den liberale markedstro, ville de ikke overlevd en dag uten staten. Liberalistene er ikke i nærheten av å være liberalister. Avstanden mellom liv og lære er stor.

Ideologien tilsier en en minimal stat – en *Schlanker Staat*, som tyske liberalister har kalt det, eller det Anders Fogh Rasmussen kalte en *minimalstat*. Men i praksis forblir den liberale staten som oftest svært omfangsrik. For eksempel er den amerikanske staten, selv etter årtier med nyliberalisering, svært omfattende. Offentlige utgifter opptar rundt 37 prosent av USAs BNP. Som sosiologen Loïc Wacquant har vist, har årtier med «tynn stat»-tenkning fra Reagan og utover ironisk nok ført til en voldsom vekst i fengselssystemet. Nyliberalerne har heller ikke klart å hindre det amerikanske forsvaret i å bruke flere tusen milliarder dollar på krigseventyr i Afghanistan og Irak. Nyliberalerne trenger staten, selv om de ikke vil erkjenne det selv.

På samme måte trenger spekulantene staten som garantist. Uten en stat, ingen finans: «Overlatt til seg selv, ville den fiktive kapitalen kollapse, men den ville også dratt med seg hele økonomien vår i dragsuget» (s. 155). Det er denne tilstanden noen økonomer har kalt for *meta-moral hazard*: Alle vet at ingen vil la systemet velte, og dermed blir atferd som innebærer risiko (for skattebetalere og stater) i realiteten svært lite risikabel (for finansfolk). Kostnadene bæres ikke av spekulantene, men av folket.

Hittil virker det ikke som vi har noe annet valg enn å være med på leken. Venstresiden mangler gjennomførbare ideer, planer og løsninger. Neste gang krisen inntreffer, vet vi at millioner av menneskeliv vil bli ødelagt – akkurat som ved forrige veiskille i 2007-2008. Bak grafene og tallkolonnene ligger en katastrofe og venter. Millioner vil miste jobb, hjem, sparepenger og pensjon. Vi trenger noen nye ideer.