

# Fjármálavæðingin á Íslandi

## Dæmigerð þróun frekar en undantekning

### I. Hrunið sem harmleikur

Þegar háttarlag íslenskrar borgarastéttar fyrir hrun er gagnrýnt á borgaralegum forsendum – eins og í hinni ríkjandi orðræðu – fær gagnrýnin gjarnan harmrænan tón. Slíkur tónn er í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis og enn frekar í fjölmiðlaumræðunni í kjölfarið. Gagnrýnin er einkum tvenns konar. Annars vegar leitar hún skýringa á kreppunni í íslenskum hagstjórnarmistökum, viðvaningshætti, klúðri. Hins vegar er hún siðferðileg, fjallar um græðgi, skort á samfélagslegri ábyrgð, spillingu og svik banka- og framkvæmdastjóra (bófavæðing efnahagslífsins?). Samt eru fá ár síðan Ísland skoraði hátt í alþjóðlegri samanburðarkönnun um spillingu.

Hinn mikli fókus á hið séríslenska við fjármálaspillinguna og hrunið gengur út frá því viðmiði að kapítalismum umheimsins sé heilbrigður en ekki að hann sé spillt og óréttlátt kerfi. Talað er um að starfsemi íslensku bankanna hafi farið í bága við „eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti“.<sup>1</sup> „Eðlilegir viðskiptahættir“ kapítalismans eru samkvæmt því andstæða þess sem hér var lýst, nefnilega siðlegir, faglegir og sýna samfélagslega ábyrgð. Með slíku viðmiði er verið að hvítþvo kapítalismann. Svínaríið og kreppan verða þá mannleg íslensk mistök og kapítalismann óviðkomandi.

Þessi gagnrýni gengur út frá að ríkjandi þjóðfélagsskipan sé hin eðlilega og að auðstéttin – á Íslandi sem annars staðar – skuli áfram eiga atvinnutæki og atvinnulíf samfélagsins, hún þurfi bara að standa sig betur. Reyndar er það alþjóðlegt fyrirbæri að kreppan í hverju landi fyrir sig er skýrð með hagstjórnarmistökum og klúðri. Ekki má heimfæra kreppuna á þjóðfélagsskipanina sjálfa, enda umræða um annað efnahagskerfi ekki á dagskrá. Umræðan er innikróuð í herkví auðvaldsins.

Látum svo vera að í hinni opinberu umræðu á Íslandi sé lítið talað um sósíalísma sem lausn á vandanum. En í ákafanum að gera vandann að séríslensku klúðri er kapítalismannum líka haldið utan umræðunnar. Af öllum stjórnmalaflokkum. Eitt öfgafullt dæmi í þá veru birtist í áramótaávarpi forsætisráðherra. Hún sagði m.a.: „Hugmyndir eru máttugar, bæði til góðs og ills.... Þannig hefur sú hugmynd leikið okkur grátt að gróði og arður til hluthafa sé helsta stýriafl og drifkraftur fyrirtækja.“ Þarna er kjarni kapítalismans – gróðasókn sem megindrifkraftur atvinnulífs – orðin að séríslensku fyrirbæri. Sú tilhneiging krata að forðast að setja alvarlegt spurningarmerki við kapítalismann kemur svo sem ekki á óvart. En þessar hugrenningar forsætisráðherrans benda til mikillar fóbú gagnvart umræðuefninu kapítalismum, nema þær opinberu svona víðtæka vanþekkingu (sem ég trúir reyndar ekki).

Sama fælmi gagnvart því að ræða efnahagskerfið sjálft er ríkjandi í VG þar sem margir flokksmenn og jafnvel forustumenn kenna sig þó við andkapítalísma á hátiðlegum augnablikum. Fulltrúar vinstri flokkanna leita ekki skýringa á kreppunni í kapítalismannum og þróun hans neitt frekar en opinberir auðvaldssinnar. Vinsælla er að benda á dularfulla einokunarstöðu Sjálfstæðisflokksins eða þá persónueinkenni Davíðs

<sup>1</sup> Skýrsla RNA. Viðauki II, 1 (netútgáfa)

Oddsósonar, og þá kemst umræðan lægst.

## II. Hvað kom hruninu af stað?

Skýrsla rannsóknarnefndar Alþingis tilgreinir ofvöxt bankakerfisins, einkum utanlands, sem höfuðorsök hrunsins – eftir að lánalínur tóku að lokast á íslensku bankana á seinni hluta árs 2007 – og slægt eftirlit eftirlitsstofnana. Hið smáa íslenska samfélag reyndist síðan allt of lítið sem bakhjarl fyrir alþjóðlegt bankakerfi þegar kreppti að. Bæði í fjármálaheimi og stjórnámálum neituðu menn í lengstu lög að horfast í augu við þetta. Margumræddar „ótal viðvörunarbjöllur“ hljómuðu sannast sagna afar lítið og lágt í hljóðmyndinni. Til dæmis var ofvöxtur bankanna utanlands ekki hluti af málflytningi neins stjórnmalaflokks fyrir kosningarnar 2007.

Þótt rannsóknarnefndin á þennan hátt tilgreini rétt hvað kom hruninu af stað er ekki grafist fyrir um undirliggjandi og dýpri orsakir. Í uppgjörsumræðunni er talað eins og fjármálavæðing, vöxtur fjármálageirans, bankavæðing, spákaupmennska og verðbréfabóla séu hugdettur og tiltæki íslenskra kaupþýslumanna, fyrirbæri byggð á viðvaningshætti, misskilningi eða hálfvitagangi. Ég tel að skýrslan sem slík sé góð hlutlæg lýsing á því sem gerðist í aðdraganda hrunsins. Skýringar hennar á hinu stærra samhengi eru miklu fátæklegri og sem orsakaskýring á kreppunni kemur hún að litlum notum.

Fræðingar meðal krata segja hins vegar gjarnan kreppuna vera afurð og afleiðingu nýfrjálshyggjunnar. Sú skýring er ekki höfð uppi í rannsóknarskýrslunni enda eru höfundar hennar greinilega markaðshyggjufólk.<sup>2</sup> En fræðingar krata láta yfirleitt nægja að skoða framrás frjálshyggjunnar sem sjálfstætt fyrirbæri, aðvífandi hugmyndastefnu, án þess að tengja hana við þróun efnahagskerfisins og átök stéttanna. Þeir halda þá stundum á loft öðrum hagstjórnarvalkosti – keyneshagstjórn.

## III. Kapítalísk stefnubreyting frá og með 8. áratug

Ég ætla að leyfa mér að slá fram þeirri fullyrðingu að viðskiptahættir á Íslandi fyrir hrun hafi einmitt verið eðlilegir og eðlislægir kapítalískir viðskiptahættir. Meira en það: þeir eru mjög dæmigerðir, þeir eru algjörlega samkvæmt þróun heimskapítalismans á hinu vestræna forustusvæði hans síðustu áratugi (nema hvað Ísland var þar áratug eða svo á eftir forustulöndunum). Meginþróun kapítalismans síðustu áratugi hefur á sér tvær hliðar. Sú stjórnmalalega/hugmyndafræðilega er kennd við nýfrjálshyggju og þróunin á hinum efnahagslega grunni má kenna við fjármálavæðingu. Alþjóðleg birtingarmynd þessara tveggja hliða er hnattvæðingin sem ég ræði stuttlega síðar. Hvorki frjálshyggjan né fjármálavæðingin eru ný fyrirbæri. Þær hafa áður og oft verið sterkir þættir í sögu kapítalismans. Engu að síður hafa þeir færst mjög í aukana og skilist út sem ríkjandi þættir síðustu áratugina. Þeir hafa því mjög mótað ytri skilyrði íslensks efnahagslífs, og það kann því ekki góðri lukku að stýra að ætla að skýra íslenska efnahagsþróun án þess að fjalla um þá. Frjálshyggja og hnattvæðingin eru bærilega þekkt hugtök í íslenskri stjórnmalaumræðu. Miklu síður á það við um fjármálavæðinguna. Þess vegna legg ég

<sup>2</sup> í skýrslu RNA – kafla 4.3.7 – er talað um nokkur „framfaraskref“ undangenginna áratuga á Íslandi: „...markaðsvæðing og brotthvarf hins opinbera úr atvinnurekstri, opnun hagkerfisins og afnám viðskiptahafta...“

megináherslu á hana í þeirri úttekt sem hér fylgir.

Það er rétt að kreppan skall á eftir hugmyndalegt forræði frjálshyggjunnar á Íslandi í nærfellt tvo áratugi. Höfum þá hugfast að áður hafði hún rutt sér til rúms í leiðandi vestrænum ríkjum (Bandaríkjunum, Bretlandi, Frakklandi o.s.frv.). Stórsókn hennar hófst með kosningasigrum Tatchers og Reagans 1979 og 1980. Ennfremur: Framrás frjálshyggjunnar frá og með 8. áratugnum var ekki slys eða tilviljun. Þegar hún ruddi sér til rúms tók hún sæti annarar annarrar efnahagsstefnu: keynesismans sem verið hafði ríkjandi hagstjórnarskipan vestrænna auðvaldsríkja á „gullöld kapitalismans“ í þrjá áratugi eftir seinna stríð. Frjálshyggjan ýtti honum nú til hliðar af því samdráttur ríkti í auðvaldsheiminum (olíukreppa) og keynesisminn hafði fölnað og fallið í álit. Gósentíð eftirstríðsáranna var lokið, stöðnun tekin við. Viðbrögð auðvaldsins í leiðandi auðvaldsríkjum við stöðnuninni urðu þessi: að segja upp „sögulegri málamiðlun“ milli stéttanna – sem keynesisminn var hluti af – og hefja einhliða stéttarstríð gegn verkalýð. Sú gamla hugmyndafræði efnahagslegrar frjálshyggju þótti hentug sem verkfæri í það áhlaup, hugmyndir um einkavæðingu, harða einstaklingshyggju, óhefta samkeppni, óskert vald markaðarins. Lykilhugtak er „laissez faire“, „afskiptaleysi“ ríkisvaldsins um efnahagsmál. Keynesisminn hvarf úr heimi án teljandi baráttu og hefur ekki síðan sést.

Form hagstjórnarinnar er þó ekki höfuðhlið málsins. Einokunarauðvaldið – og borgarastéttin í heild – fylgir engri hreintrúarstefnu í hagstjórn eða stjórnámálum. Hún fylgir þeirri stefnu sem þjónar efnahagslegum hagsmunum stéttarinnar út frá stöðunni í stéttabaráttunni. Frjálshyggja hentar henni við vissar aðstæður, keynesismi með veruleg ríkisafskipti við aðrar, fasismi við enn aðrar. Hlutverk ríkisvaldsins er misáberandi en það gegnir í öllum tilfellum lykilhnutverki í að tryggja hið stéttarlega eigna- og valdakerfi. Þrátt fyrir kenningar um „afskiptaleysi“ er ríkisvaldið miðlægt í fjármálakerfi nútímans sem ábyrgðarmaður og bakhjarl bankanna (í reynd ef ekki yfirlýstur).

Það var nálægt 1980 sem vestrænt auðvald sagði upp „sögulegri málamiðlun“ við verkalýðinn (og keynesismanum). Málamiðlun sú hafði verið gerð eftir seinna stríð, eftir stöðuga sókn verkalýðshreyfingar allt frá Rússnesku byltingunni. Þegar málamiðluninni var sagt upp tengdist það innri vandamálum kapitalismans, eins og síðar verður frá sagt. En það tengdist líka veikingu fylkingarinnar gegn auðvaldinu. Þegar hér var komið sögu voru kratar á Vesturlöndum, eftir sýklahernað stéttasamvinnustefnunnar á „gullöld kapitalismans“, tryggilega uppkeyptir og Moskvukommar orðnir að áhrifalitlum þingpallaflokkum. Hinni miklu frelsisbaráttu gömlu nýlendnanna í Asíu og Afríku hafði að mestu lokið með áfangasigri á 7. og 8. áratugnum. Forusturíki heimsvaldasinna, Bandaríkin, mætti nýrri stöðu með nýrri tengund drottunar, „nýnýlendustefnu“ sem beitti öðru fremur efnahagslegum meðulum í stað hinnar gömlu pólitísku kúgunar nýlendustefnunnar. Nýjar byltingarhreyfingar í þróuðum ríkjum upp úr 1968 byggðu mjög á sókn frelsisbaráttunnar gegn heimsvaldastefnunni, ekki síst í Indó-Kína. Þegar sú baráttu dvínaði á heimsvísu með einhvers konar málamiðlun reyndust þessar hreyfingar eiga sér veikan grundvöll í stéttabaráttunni heima fyrir, svo þær einangruðust og urðu skammlífár. Alþýðan var forustulaus og veik. Þá steig vestrænt auðvald fram (þ.e.a.s. leiðandi klíkur í leiðandi auðvaldslöndum) og kastaði teningnum, svo segjandi: „Já, ég þori, get og vil“ og sagði alþýðunni stríð á hendur með tatcherisma og reaganomics, þeim

seinni tíma útgáfum efnahagslegrar frjálshyggju sem ruddu brautina. Aðgerðin skilaði árangri. Útkoman varð stóraukin misskipting í samfélaginu og mikill eignaflutningur frá alþýðu til eignastéttarinnar, niðurrif velferðarríkisins í misstórum skömmtum m.m.<sup>3</sup>

Það var auðvaldinu ekki nóg að að berja verkalýðshreyfingu til hlýðni eins og „járnfrúin“ gerði í Bretlandi. Til að tryggja gagnger umskipti var krötum með illu eða góðu kippt með í hið nýja trúboð. Og viti menn: kratar sem svo lengi höfðu samsamað sig keynes-hagstjórn öðrum fremur renndu sér nú á skipulögðu undanhaldi yfir í búðir markaðshyggjunnar. Það birtist í nokkrum myndum: blairisminn er ein, stefna Mitterands önnur, sænska leiðin sú þriðja. Það var ekki fyrr en stjórnleysi markaðsaflanna gerði sig hastarlega gildandi 2008 með samdrætti og kreppu að kratar tóku í örvæntingu að afneita fylgisspekt sinni við frjálshyggjuna.

Önnur hlið á þessari framrás auðvaldsins – útrásarhliðin – var/er hin svonefnda hnattvæðing á forsendum markaðshyggju, undir stríðsmerkjum auðhringanna og stóru bankanna. Með henni var frjálshyggjunnar rudd braut á alþjóðavettvangi, umfram allt frjálst flæði fjármagns yfir landamæri. Stefnunni var framfylgt með pólitísku valdi undir forustu hinnar „almáttugu þrenningar“ heimsvaldakerfisins: USA, ESB og Japan. Það var gert gegnum stofnanir eins og AGS og Alþjóðabankann, Gatt/Alþjóðaviðskiptastofnunina, einnig stofnanir eins og OECD. Fjármagnsflæðinu yfir landamæri fyrir auðhringa og stórauðvald opnuðust miklu greiðari leiðir eftir fall austurblokkarinnar 1989, samfara innlimun þess svæðis í NATO og ESB (sem komst á skrið frá 1999).

#### IV. Nýfrjálshyggja á Íslandi

Sigurganga markaðsaflanna hófst hér nokkru seinna en í helstu auðvaldsríkjum, í meginatriðum ekki fyrr en eftir 1990. En eftir að frjálshyggjan náði sér á strik hérlendis varð henni hratt og vel ágengt. Og þróunin varð þá með mjög svipuðu sniði og í öðrum vestrænum ríkjum. Sagan um hraðan vöxt hlutabréfamarkaðar, opnun frjálsra fjármagns- og gjaldeyrisflutninga, inngönguna í EES, markaðsvæðingu fiskveiða, einkavæðingu banka með opinbert bankaefirlit í lágmarki, einkavæðingu tryggingafélaga, síma, hlutafjávæðingu orkusöluþyrirtækja o.s.frv hefur verið margsögð og verður ekki endurtekin hér. Ekki heldur sagan um vaxandi ójöfnuð og eignatilflutning innan þjóðfélagsins.<sup>4</sup>

Það er vissulega eðlilegt að tengja frjálshyggjuþróunina á Íslandi 18 ára samhangandi stjórnarsetu Sjálfstæðisflokksins eins og vinstri flokkarnir þreytast ekki á að gera. En er ekki ófullnægjandi að kenna hægri mönnum einum um sigra hægri stefnu í þjóðmálum, kenna frjálshyggjumönnum um hve vel þeim varð ágengt. Verðum við ekki líka að spyrja um skýringu á lítilli andstöðu frá vinstri? Hugsjónalaus (ópólítísk!) verkalýðshreyfingin hafði lítið við markaðsvæðingu að athuga. Alþýðuflokkur og Samfylking studdu hana á flestum sviðum og andstaða vinstri kratanna var sömuleiðis veik. Það sem þessi þróun mála sýnir er einfaldlega það að staða auðvaldsins er sterk en alþýðuhreyfingar í landinu

<sup>3</sup> um aukningu ójafnaðar heima og heiman sjá t.d. greinar Stefáns Ólafssonar: „Hvert er heimurinn að fara. Um þjóðfélagsbreytingar í samtímanum“ og „Aukinn ójöfnuður á Íslandi“ á [www.notendur.hi.is/olafsson](http://www.notendur.hi.is/olafsson)

<sup>4</sup> sjá t.d. áður nefnda „Aukinn ójöfnuður á Íslandi“ eftir Stefán Ólafsson

eru veikar og forustulausar. Og þegar Sjálfstæðisflokkur siglir nú á ný fram úr vinstri flokkunum eftir nokkurra missera stjórn þeirra sést að styrkleikahlutföll í stéttabaráttunni hafa ekki breyst við fjármálahrúnið.

## V. Fjármálavæðing á heimsvísu frá 1980

Samtímis því að nýfrjálslyggjan sem borgaraleg hugmyndafræði hóf innreið sína – á 8. áratug 20. aldar – varð í hinum leiðandi auðvaldsríkjum djúptæk formbreyting í efnahagsgrunninum sem nefnd hefur verið fjármálavæðing. Þá færðist þungamiðja efnahagslífsins frá sviði framleiðslu og yfir á fjármálasviðið. Þetta er meginbreytingin sem orðið hefur á vestrænum kapitalisma síðustu áratugi. Frá því á 8. áratugnum hefur sú þróun verið samfelld. Ef slegið er upp orðinu „fjármálavæðing“ (financialization) í Wikipedíu má lesa eftirfarandi:

um miðbik og seinni hluta 8. áratugar og í byrjun þess níunda urðu dramatískar formbreytingar í mörgum löndum sem höfðu í för með sér verulegran vöxt fjármálaviðskipta, vaxtahækkunar, aukna arðsesmi fjármálafyrirtækja og þess hlutfalls af þjóðarframleiðslu sem rennur til verðbréfaeigenda. Þessar breytingar endurspeglar fjármálavæðinguna í hinu alþjóðlega efnahagskerfi.

Ennfremur segir þar að fjármálavæðingin hafi eftirfarandi einkenni:

..vaxandi yfirdrottun fjármálageirans í efnahagslífinu í heild, drottun fjármálastjórnenda yfir stjórnun fyrirtækja, drottun fjármagnseigna yfir heildareignum, drottnunarstöðu verðbréfa á markaði og hlutabréfa meðal heildarfjármagnseigna, yfirráðum hlutabréfamarkaðarins yfir fyrirtækjum og rekstrarstefnu þeirra, og það að sveiflur á hlutabréfamarkaði ráða úrslitum um hagsveiflur...<sup>5</sup>

J. Bellamy Foster og Fred Magdoff benda á annað megineinkenni fjármálavæðingar: skuldsetninguna.

Þetta ferli „fjármálavæðingar“ birtist einnig í sprengjukenndum vexti einkaskulda – á sviði heimilishalds, fjármálaviðskipta og annars rekstrar – sem hlutfall af vergri þjóðarframleiðslu.<sup>6</sup>

Annar höfundur, Costas Lapavistas, talar um fjármálavæðingu sem „beint arðrán“ á þegnum þar sem gróði er sóttur beina leið til almennings án þess að það fari klassíska leið gegnum framleiðsluferlið. Hann lýsir fjármálavæðingunni í Bandaríkjunum svo:

vaxandi sókn fjármálastofnana inn á viðskipti daglegs lífs, þ.e.a.s. húsnæðismál, eftirlaun, tryggingar, neyslu o.s.frv. Á sama hátt hefur kreppan afhjúpað í hve miklum mæli fjármálageiri samtímans byggist á að hirða gróða beint af persónulegum tekjum vinnandi fólks og annarra samfélagsþegna. Þetta er „beint

<sup>5</sup> en.wikipedia.org/wiki/Financialization, seinni tilvinun í R. Dore

<sup>6</sup> umfjöllun um bók þeirra, *The Great Financial Crisis. Causes and Consequences*, sjá <http://mrzine.monthlyreview.org/2009/dmello090509.html>

arðrán“, dæmigert einkenni fjármálavædds kapítalisma... Bankar hafa beint athygli sinni að einstaklingum en fjarlægst iðnaðar- og verslunarauðmagnið. Á meðan hafa fjármálamarkaðir þanist út með þátttöku stórra fjármálamiðlara utan bankanna: lífeyrissjóða, peningasjóða, vogunarsjóða, sjóða eigin fjár (equity funds) o.s.frv. Fyrir banka býður þetta upp á milligöngu á fjármálamarkaði, þ.e.a.s. að greiða fyrir viðskiptum og taka fyrir það þóknunir og gjöld. Einnig þetta eru dæmigerð einkenni fjármálavæðingar og tengist „beinu arðráni“. <sup>7</sup>

Framboðshliðin er vogunarsjóðir, afleiður og skuldavafningar auk þess sem bankar spretta sem gorkúlur, m.a. hreinir fjárfestingabankar. Einnig blómstra hrein eignarhaldsfyrirtæki (holding companies) án annarrar starfsemi en að sýsla með eignir. Lífeyrissjóðir eru víða stórir gerendur í verðbréfavæðingunni. Eftirspurnin kemur frá fyrirtækjum og ekki síður einstaklingum, bæði millistéttinni og almenningi. Ein afleiðing þessa er að almennur sparnaður í Bandaríkjunum hefur minnkað jafnt og þétt frá því um 1985, og var kominn nánast í núll árið 2007. Í staðinn kemur þung skuldsetning. Sú birtingarmynd fjármálavæðingar sem hér var lýst er meira áberandi í sumum hagkerfum, svo sem Bandaríkjunum og Bretlandi, en í öðrum, t.d. Þýskalandi og Japan, þar sem tengsl milli banka og iðnaðar eru nán eins og áður. Það er þó báðum birtingarmyndum sameiginlegt að fjármálageirinn þenst gríðarlega út, bæði m.t.t. peningamagns í umferð, þjóðfélagslegs valds og fjölda starfa. <sup>8</sup>

Vöxtur fjármálageirans hefur birst sem eignaukning fyrir tilstilli spákaupmennsku – sem leiðir af sér fjármálabólur. Spákaupmennska hefur lengi fylgt kapítalískum markaði og gjarnan verið bundin við viss tímabil í hagsveiflu, en í fjármálavæddum kapítalisma seinni ára er spákaupmennskan orðin megindrifkraftur í kerfinu og mótar það allt. Fjármálabólur verða fyrst og fremst á hlutabréfamarkaði og á fasteignasviði. Með slíkum aðferðum og slíkum verkfærum fékkst sá hagvöxtur sem varð á Vesturlöndum síðustu einn til tvo áratugi fyrir hrúnið 2008. Miklar sveiflur og óstöðugleiki einkenna auðvaldskerfið sem efnahagskerfi (söguleg undantekning er áður nefnd „gullöld kapítalismans“ ca. 1945-1975), en nú blasir sú staðreynd við að fjármáladrifinn kapítalismi er enn óstöðugri og hagsveiflur hans krappari en í þeim eldri iðnaðarkapítalisma sem hann leysti af hólmi.

Bandaríkin hafa á þessu sviði, eins og víðar, gengið á undan. Þar í landi hafa fjármálafyrirtæki og spákaupmenn ýtt iðnaðarauðmagni, olíuauðmagni og verslunarauðmagni úr forustusæti í framleiðslu auðkýfinga. Skoðun á skrá bandaríska viðskiptaritsins *Forbes* yfir 400 völdugustu auðkýfinga USA sýnir að það hlutfall þeirra sem höfðu megingróða sinn úr fjármálageiranum hækkaði úr 9% árið 1982 í 27,3% árið 2007. <sup>9</sup> Og vaxandi hluti heildargróðans í samfélaginu kemur af fjármálastarfsemi.

## Tafla

<sup>7</sup> Costas Lapavitsas, „Financialised Capitalism: Direct Exploitation and Periodic Bubbles“, bls. 2

<sup>8</sup> sama heimild bls. 12, 33

<sup>9</sup> viðtal við J. Bellamy Foster, <http://mrzine.monthlyreview.org/2010/foster280110.html>

*Hlutfall gróðans í fjármálageira af heildargróða í Bandaríkjunum 1980-2005<sup>10</sup>*

1980	17%
1985	16%
1990	26%
1995	28%
2000	30%
2005	38%

Eitt einkenni fjármálavæðingar er hröð samþjöppun þar sem bankar og fjármálastofnanir sameinast ellegar að þær stóru gleypa þær minni. Og vegna áðurnefndrar „yfirdrotnunar fjármálageirans í efnahagslífinu“ á tíma fjármálavæðingar varð bankasamruninn jafnframt samþjöppun á öðrum sviðum efnahagslífsins.

Þó að yfirstandandi kreppa hafi skekið fjármálageirann hvað mest hefur hún alls ekki veikt stöðu stærstu bankanna – þeir stækka jafnt og þétt og samþjöppun þeirra er enn örari en fyrir fjármálahrúnið. Eftir kreppuna á 4. áratugnum – á stríðsárum og eftirstríðsárum – dró úr veldi bankanna á Vesturlöndum á meðan uppsveiflan varð hvað mest á sviði iðnaðarframleiðslu. Nú er staðan önnur. Um þessar mundir eru fjármálafurstar óvinsælar skepnur, á Íslandi jafnt sem annars staðar. Obama varð forseti Bandaríkjanna í miðju hrúninu og sá sig knúinn til að lastmæla fjármálafurstum, kallaði þá m.a. „siðlausar“. Það breytti því ekki að helstu lykilmenn á sviði efnahagsstjórnar undir ríkisstjórn hans urðu fulltrúar bandaríska fjármálaauðvaldsins í meira mæli en hjá nokkurri fyrri ríkisstjórn.<sup>11</sup> Það stefnir í endurtekna fjármálavæðingu á Vesturlöndum meðan iðnaðarframleiðslan heldur áfram að dragast saman. Eina leiðin sem kapítalisminn á Vesturlöndum sér til nýrrar arðsamrar ávöxtunar auðmagnsins er í gegnum nýja fjármálavæðingu og nýja eignaaukningu gegnum spákaupmennsku (önnur leið út úr ógöngum samdráttar og kreppu er hervæðing og stríð en þá umræðu læt ég bíða).

Samband fjármálavæðingar og kreppu er ekki séríslenskt vandamál á nokkurn hátt. Stjórnvöld í Bandaríkjunum, Bretlandi og evru-rikjum hafa frá hrúninu dælt um 1400 milljörðum dollara inn í bankakerfið, og þá fyrst og fremst til þeirra sem sagðir eru „of stórir til að mega hrynja“. Í Morgunblaðinu mátti nýlega lesa:

Í stuttu máli má segja að viðbrögð helstu hagkerfa heims við fjármálakreppunni sem skall á af fullum þunga haustið 2008 hafi falist í því að stjórnvöld öxluðu skuldbindingar fjármálakerfisins að stórum hluta. Vandamálið sem stafaði af ofpenslu og skuldsetningu fjármálageirans hefur því breyst í meiriháttar skuldaavanda fullvalda ríkja.<sup>12</sup>

Þessi þróun út af fyrir sig nægir til þess að hvers konar keynesísk viðbrögð (fjárlagahalli, umfangsmiklar vinnumarkaðsaðgerðir ríkisvaldsins, efling kaupmáttar...) við yfirstandandi samdráttarskeiði eru nú harla ólíkleg. Enda ber ekkert á þeim í heiminum

<sup>10</sup> hér sótt í [www.permanentrevolution.net/entry/2066](http://www.permanentrevolution.net/entry/2066)

<sup>11</sup> John Bellamy Foster og Hannah Holleman, „The Financial Power Elite“, *Monthly Review*, maí 2010

<sup>12</sup> Örn Arnarson, „Afturhvarf til verðbólgu, samdráttar og hárra vaxta“ *Mbl.* 3. júní 2010

nú um stundir, ekki frá hægristjórnnum og ekkert frekar þar sem kratar sitja við völd.

## VI. Fjármálavæðing á Íslandi frá 1990

Samhliða framrás nýfrjálshyggjunnar á Íslandi frá 1990 varð hér fjármálavæðing, alveg eftir munstrinu á kjarnasvæði vestræns kapítalisma: þróun hlutabréfamarkaðar frá því um 1990, fjármagns- og gjaldeyrisflutningar til og frá landinu gefnir frjálsir um og upp úr 1990 (undir forustu ráðherranna Ólafs Ragnars Grímssonar og Jóns Sigurðssonar), inngangan í EES opnaði frekar þau fjármálaviðskipti, og einkavæðing bankanna kringum aldamótin 2000. Allt eru þetta meginþættir í fjármálavæðingunni á Íslandi. Í rannsóknarskýrslu Alþingis er lýst þróun íslensks hlutabréfamarkaðar og þeirri samþjöppun sem því fylgdi:

Fyrstu hlutabréfin voru tekin til viðskipta á markaði árið 1990 og í lok ársins 2000 var fjöldi skráðra félaga orðinn 75. Upp úr því hófst tímabil samruna, yfirtaka og afskráninga sem dró úr fjölda fyrirtækja á markaðnum en heildarmarkaðsvirði félaganna jókst aftur á móti.<sup>13</sup>

Eftir að ríkisbankarnir voru einkavæddir urður þeir skjótt lykilgerendur á hlutabréfamarkaðnum. Eins og nefnt var varðandi hina alþjóðlegu þróun fylgir það fjármálavæðingu að fjármálageirinn tekur völdin í efnahagslífinu. Í bók sinni *Nýja Ísland* tilgreinir Guðmundur Magnússon eitt lýsandi dæmi um slíkt þegar elsta og eitt voldugasta fyrirtækjaveldi landsins, Eimskip, leið undir lok á einni nóttu:

Björgólfsfeðgar höfðu eignast Landsbankann og sýndu nú með kaupum og uppskurði Eimskipafélagsins hvílíkan fjármálakraft var unnt að leysa úr læðingi með yfirráðum yfir stóru bönkunum. Meðan bankarnir voru í eigu ríkisins sinntu þeir fyrst og fremst vanalegum lánsviðskiptum fyrir almenning og fyrirtæki. En nú urðu þeir sjálfir virkir í samkeppni á markaðnum, keyptu stór og smá fyrirtæki í þeim tilgangi að auka arðsemi þeirraog efla þar með eigin hag. Í stað þess að láta sér nægja að vera þjónar atvinnulífsinsurðu bankarnir nú húsbændur á markaðnum.<sup>14</sup>

Á árunum 2004-2008 voru bankarnir að verða allsráðandi á hlutabréfamarkaðnum.

Eins og sjá má komu bankarnir að um 74–80% af öllum viðskiptum í [Kauphöllinni](#). Öll árin var [Kaupþing](#) stærsti aðilinn en [Glitnir](#) og [Landsbankinn](#) voru til skiptis með næstmestu veltuna.<sup>15</sup>

Fjármálavæðingin leiddi af sér mjög ákveðna samþjöppun og fækkun fyrirtækja á markaði, samhliða hækkun á markaðsvirði þeirra, eins og segir í skýrslunni. Niðurstaða þessarar þróunar varð sú að lunginn af íslensku efnahagslífi skiptist niður á þrjár blokkir eða þrjú viðskiptastórveldi kringum bankana þrjá. Vægi þeirra þriggja á íslenska hlutabréfamarkaðnum varð smám saman hlutfallslega meira en títt er í öðrum löndum.

<sup>13</sup> Skýrsla RNA, kafli 12.5

<sup>14</sup> Guðmundur Magnússon, *Nýja Ísland*, bls. 128

<sup>15</sup> Skýrsla RNA, kafli 12.5



Það tengdist fyrst og fremst gríðarlegum umsvifum þeirra á erlendum vettvangi, fyrst og fremst Evrópska efnahagssvæðinu, sem birtist þó sem tölur á íslenska hlutabréfamarkaðnum því að höfuðstöðvarnar voru á Íslandi. Þannig uxu bankarnir að stærð og völdum upp úr öllum hlutföllum í hinu smáa íslenska efnahagskerfi:

Samanlagt vægi Kaupþings, [Landsbankans](#) og [Glitnis](#) í [Úrvalsvísitölunni](#) hafði í upphafi árs 2004 verið um 42% en það jókst nær samfellt á tímabilinu þar til það var orðið um 72% um mitt ár 2008. Séu önnur fyrirtæki í fjármálaþjónustu tekin með breyttist hlutfallið frá tæplega 47% í ársbyrjun 2004 í rúmlega 88% um mitt ár 2008.<sup>16</sup>

Þessi þróun var studd af þeim vilja íslenskra stjórnvalda að gera Ísland að „alþjóðlegri fjármálamiðstöð“ (Halldór Ásgrímsson forsætisráðherra á Viðskiptaþingi 2005). Engu að síður: Þessi þróun var í öllum atriðum í fullu samræmi við ríkjandi þróunarstefnu vestræns kapítalisma. Skýrsla rannsóknarnefndar Alþingis og aðrir siðavandir gagnrýnendur einkavæðingar bankanna á Íslandi kenna hana ýmist við spillingu eða viðvaningshátt og einstakir útrásarvíkingar eru kallaðir ævintýramenn og jafvel ótíndir ræningjar. En á sínum tíma var þessi íslenska þróun lofuð, og viðskiptaafrek útrásarvíkinganna alveg sérstaklega. Í meginatriðum held ég að þeir miklu víkingar hafi fylgt ríkjandi straumum og stefnum býsna vel. Formbreytingin á efnahagsgrunninum á Íslandi var nákvæmlega í takt við tímann. Niðurstaðan var yfirdrottnun fjármálageirans í efnahagslífinu.

Í kreppunni eru skuldir einkabanka þjóðnýttar og velt yfir á almenning (Icesave með meiru) eins og við þekkjum orðið vel. Sá þáttur fjármálavæðingar sem felur í sér beina skuldsetningu almennings hefur einnig verið áberandi á Íslandi:

Samkvæmt upplýsingum frá Seðlabanka Íslands voru skuldir heimila við lánakerfið í september 2008 orðnar 1.890 milljarðar kr. en voru 877 milljarðar í árslok 2004, sem er rúmlega tvöföldun á fjögurra ára tímabili. Ef skuldarnar 2004 eru bornar saman við skuldarnar í september 2008 á verðlagi í september 2008 hafa þær aukist um 65%. Ef við skoðum aukningu skulda heimilanna næstu fjögur árin á undan, þ.e. frá árinu 1999, þegar skuldarnar voru 522 milljarðar, til ársins 2004, þegar þær voru 877 milljarðar, er aukningin „einungis“ 68% og þá á verðlagi hvors árs. Nú þurfa heimilin á árinu 2009 að standa skil á skuldum sem eru tæplega fjórfalt hærri en skuldir heimilanna voru í árslok 1999, en með svipuðum kaupmætti og þá var.<sup>17</sup>

## VII. Verður íslensk fjármálavæðing endurtekin?

Þó að Ísland í aðdraganda hrunsins hafi fylgt ríkjandi þróunarmunstri kapítalismans – og þó að fjármálavæðing tilheyri því munstri – er ekki þar með sagt að sama fjármála- og

<sup>16</sup> Skýrsla RNA, kafli 12.5

<sup>17</sup> Haraldur Línal Haraldsson, „Örþjóð á krossgötum“, [www.visir.is/article/20090115](http://www.visir.is/article/20090115)

bankavald rísi hér upp aftur með svipuðum hætti eftir kreppu. Íslenskt samfélag gat ekki staðið undir bankakerfi sem keppti á alþjóðlegum vettvangi. Það segir reynslan. Eftir hrúnið er landið fátækara og veikara en áður. ESB, evrópsk stórveldi og AGS munu væntanlega sjá til þess að ekki verði sjálfstæð fjármálaþensla á Íslandi á næstu árum. Allt stefnir í að íslenskir bankar fari að stórum hluta í erlenda eigu. Margt bendir því til að sjálfstæð fjármálavæðing og jafnvel sjálfstætt hagkerfi á Íslandi muni nú láta enn frekar undan síga. Einnig slík þróun fylgir alþjóðlegu munstri. Undanfarið hefur verið geysileg bankasamþjöppun á Evrópska efnahagssvæðinu. Til dæmis var nær öll bankastarfsemi á svæði Austur-Evrópu (utan Rússlands) komin á hendur stórra vesturevrópskra banka þegar um 2000.

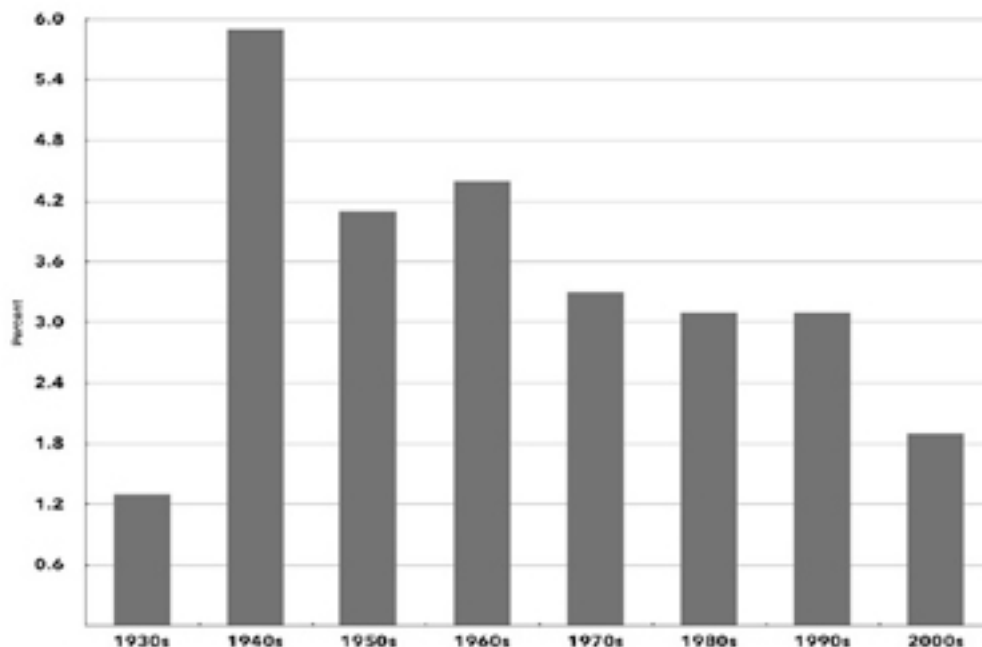
Að þessu sögðu er rétt að taka fram að sjálfstæði íslenska hagkerfisins fyrir hrún var einnig mjög takmarkað. Efnahagsþróunin í kjölfar EFTA-aðildar og síðan EES-aðildar gróf stöðuglega undan efnahagslegu sjálfstæði landsins. Hvað fjármálavæðinguna sérstaklega varðar er augljóst að hún var algjörlega samofin útrásinni á Evrópska efnahagssvæðið (vöxtur bankanna mestur utanlands) og byggði auk þess fyrst og fremst á erlendri skuldasöfnun. Þannig að „íslenskt“ fjármálakerfi var alla tíð að stórum hluta blekking. Stórauðvaldið er útrásarhneigt og samrunasinnað. Í augum þess er sjálfstæði þjóðríkis söluvara, skoðuð út frá arðsemissjónarmiði eingöngu.

### **VIII. Undirliggjandi orsakir fjármálavæðingar – á Vesturlöndum og á Íslandi**

Næsta spurning er um þjóðfélagslegar rætur þessara systra, nýfrjálshyggjunnar og fjármálavæðingarinnar. Þær taka flugið á sama tíma og því er ekki hægt að skilgreina aðra sem orsökina fyrir hinni. Orsökina fyrir báðum virðist tengjast samdrætti og stöðnun á framleiðsluviðinu (þ.e.a.s. vöruframleiðslu fyrir markað). Sú stöðnun er það sem marxistar nefna gjarnan almenna kreppu auðmagnsins og Marx sjálfur kallaði „tilhneigingu gróðahlutfallsins til að lækka“. Sú tilhneiging er kerfinu hættuleg af því ef gróðahlutfallið fer niður fyrir viss mörk getur maskínariíð hreinlega stöðvast og niðurstaðan orðið framleiðslukreppa. Stöðnunin varð áberandi á Vesturlöndum á 8. áratugnum og síðan hefur með hverjum áratug sígið meira á þá ógæfuhlið. Ógæfan sú er þeim mun meiri þar sem kapítalisminn hefur jafnan talið sitt æðsta hrós einmitt vera getuna til að skapa stöðugan hagvöxt. Til marks um þróunina má taka hagvöxt í stærsta hagkerfinu, Bandaríkjunum, síðustu 80 árin:<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Súluritið er sótt í greinina „Capitalism the Absurd System“ eftir R. W. McChesney og J. Bellamy Foster, Monthly Review júní 2010

**Chart One: Average Annual Percentage Real U.S. GDP Growth, 1930-2009**



Source: Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Accounts, Percent Change from Preceding Period in Real Gross Domestic Product, Table 1.1.1.

Hagvöxturinn á yfirstandandi áratug er glettilega mikið farinn að nálgast áratug kreppunnar miklu. Það skal skilmerkilega tekið fram að landsframleiðsla mælir miklu fleiri hagstærðir en vöruframleiðslu (m.a. þjónustu og þar með fjármálaþjónustu) svo tölurnar gefa alls ekki glögga mynd af hinni raunverulegu stöðnun á framleiðsluviðinu. Þær sýna heldur ekki hve mikið af hagvextinum er fengið með skuldsetningu, en það er mikilvægt atriði á tíma fjármálavæðingar eins og ég hef nefnt.

Að marxískum skilningi stafar almenn kreppa auðmagnsins af misræminu á milli afkastagetu framleiðslukerfisins og kaupgetu þegnanna. Af því misræmi skapast helsti vandi eignastéttarinnar sem er þá skortur á arðvænlegum fjárfestingakostum í framleiðslu. Í ljósi þess vanda má skilja að fjármálavæðingin felur í sér viðleitni auðmagnsins til að ávaxta peningafjármagn sitt óháð framleiðslunni. Fjármálavæðing – eins og frjálshyggjan – er birtingarmynd ákveðins þróunarstigs auðvaldsskipulagsins, viðbrögð við innbyggðri stöðnunar- og kreppuhneigð. Á þessu sést – og það er afar mikilvægt atriði! – að fjármálavæðingin er ekki orsök kreppunnar heldur er hún afleiðing af og viðbrögð (auðstéttarinnar) við djúpstæðri stöðnunar- og krepputilhneigingu efnahagskerfisins. En hún leysir engar grundvallarandstæður þess. Hún skerpir þvert á móti andstæðurnar: fjármáladrífinn kapítalismi reynist enn óstöðugri en sá sem fyrir var. Enda þýðir þenslan í fjármálageiranum einfaldlega að það sem Marx nefndi „skáldað auðmagn“ stækkar án þess að raunhagkerfið stækki neitt. Árið 2005 dró John Bellamy Foster saman ríkjandi aðstæður hins fjármálavædda kapítalisma í þessum orðum: „Í stað

raunverulegrar framþróunar virðist auðmagnið vera innilokað í endalausri hringrás stöðnunar og verðbréfasprenginga<sup>19</sup>.

Athugum þá hvort tilsvarendi tilhneiging til stöðnunar búi að baki fjármálavæðingunni á Íslandi eftir 1990, og skoðum tölur Hagstofunnar um hagvöxt.

### Tafla

*Hagvöxtur á Íslandi (árlegur vöxtur vergrar landsframleiðslu á mann) 1950-2009.*

*Meðaltöl fyrir áratugi.<sup>20</sup>*

1950-59	4.1
1960-69	4.8
1970-79	7.0
1980-89	2.9
1990-99	2.5
2000-09	1.5

Tilhneigingin er ljós og gróflega í samræmi við þróunina á öðrum Vesturlöndum. Tölurnar sýna þó að 8. áratugurinn hefur ákveðna sérstöðu, þegar hagvöxtur var hér mestur. Skýringin á þeirri sérstöðu liggur í mikilli útfærslu landhelginnar, skuttogaravæðingu og rányrkju fiskistofna. Þá sést að 9. áratugurinn var mjög miklu slakari en sá 8. Átta ára tímabilið frá 1988 til 1995 var afskaplega slakt og sýndi sem heild neikvæðan árlegan hagvöxt upp á  $\pm 0.7\%$ . Þenslutímabilið mikla, góðærið fræga, íslenska undrið í hagvexti undir stjórn Sjálfstæðisflokks og Framsóknar, 1996-2007, komst t.d. ekki nálægt tímabilinu 1970-1981 í hagvexti. Hagvöxtur þessa seinna tímabils byggðist fyrst og fremst á fjármálavæðingu (umsvifum bankanna á erlendri grund) annars vegar og hins vegar á Kárahnjúkavirkjun. Hvort tveggja byggði á mikilli skuldasöfnun. Þessu fylgdu síðan tvö afar mögur ár, 2008 og 2009, sem drógu þennan áratug, eins og sjá má, niður fyrir allar fyrri tölur í hagvexti.

Ég tel að íslenska auðvaldskerfið, þ.e.a.s. raunhagkerfið, hafi náð ákveðnum ytri mörkum í hagvexti á 9. áratugnum þegar fór að sneyðast um arðvænlega fjárfestingarmöguleika í framleiðslu. Í fyrsta lagi: Um það leyti hófst alvarleg kreppa í sjávarútvegi sem hefur staðið síðan. Vandinn fólst í offjárfestingu í greininni upp á það að skila ásættanlegum gróða. Síðan hefur gengið yfir greinina grimm hagræðing og grimm samþjöppun auðmagns, sérstaklega eftir að lög voru sett um frjálsa sölu aflaheimilda 1990. Í öðru lagi: Iðnvæðing á Íslandi hafði verið allör í landinu frá 4. áratugnum, en eftir að aðlögunartíma að EFTA lauk um 1980 harðnaði alþjóðlegt umhverfi iðnaðarins mjög og þá snarhægði á innlendra iðnvæðingu. Eftir það hefur iðnaðarauðvaldið helst séð sér sóknarfæri í stóriðju í samvinnu við erlent stórauðvald. Gallinn er sá að innlendir gildisauki af rekstri stóriðjuveranna er hlutfallslega lítill.

Það er athyglisvert að íslensk fjármálavæðing hófst á haglægðartímabilinu 1988-1995 – með tilkomu íslensks hlutabréfamarkaðar – og fór síðan á skrið í beinu framhaldi af því tímabili: bankar í einkaeigu spruttu fram, Kaupþing kom fram sem öflugur einkabanki,

<sup>19</sup> J.B. Foster, *Monthly Review* mars 2005, <http://monthlyreview.org/0305jbf.htm>

<sup>20</sup> byggt á hagstofan.is „Þjóðhagsreikningar og opinber fjármál“

Fjárfestingabanki atvinnulífsins var einkavæddur 1998 (vísir að Íslandsbanka/Gliti) o.s.frv.

### **IX. Niðurstaða**

Bankahrun og kreppa á Íslandi eru ekki til komin fyrir mistök eða slys, ekki heldur fyrir svik og spillingu. Að segja að frjálshyggjan hafi orsakað hrun og kreppu er í besta falli hálf sannleikur. Frjálshyggjan hefur verið ríkjandi í hinum þróaða auðvaldsheimi í 2-3 áratugi og setur mark sitt á það hvernig núverandi kreppu ber að. En það er mjög skilningshamlandi, sem nú tíðkast, að skoða nýfrjálshyggjuna fyrst og fremst sem eina tilfallandi hugmyndafræði á hinum pólitíska markaði. Nýfrjálshyggjan er í fyrsta lagi hnattrænt fyrirbæri. Í öðru lagi er hún viðbrögð auðstéttarinnar við breyttum aðstæðum og um leið er hún hugmyndafræðilegt verkfæri hennar í stéttabaráttunni. Verkfærið getur ekki verið rót vandans, enda er vandinn ekki hugmyndafræðilegs eðlis. Marx og Engels kenndu okkur að leita að efnahagslegum hagsmunum að baki pólitískum og hugmyndafræðilegum stefnum. Vandinn er ekki frjálshyggjan, vandinn er efnahagskerfið sjálft, kapítalisminn.

Þungvægari en nýfrjálshyggjan fyrir gangverk kapítalismans er fjármálavæðingin sem felur í sér djúptækar breytingar á sjálfum efnahagsgrunninum, og hér að framan var reynt að lýsa meginatriðum þeirra breytinga. Fjármálavæðingin er (eins og nýfrjálshyggjan) viðbrögð auðstéttarinnar við breyttum skilyrðum auðvaldsskipulagsins og innbyggðri tilhneigingu þess til stöðunar og kreppu. Fjármálavæðingin opinberar afætuedli hnignandi kapítalisma og er fullkomlega fjandsamleg hagsmunum almennings. Fjármálavæðingin er alls ófær um að leysa innri andstæður kerfisins. Samt mun hún halda áfram af því formbreyting hinna þróuðu auðvaldsríkja er staðreynd: fjármálageirinn „drottinnar yfir efnahagslífinu“.

Í öllum atriðum sem hér hefur verið dregið á er efnahagsþróunin á Íslandi undanfarna tvo áratugi í fyllsta samræmi við ríkjandi þróunarstefnu vestræns kapítalisma. Íslenska fjármálavæðingin var sem sagt nýmóðin og „framsækin“ þróun á síðkapítalíska vísu þar sem fjármálaauðvaldið tók forustuna. En fjármálakreppa var líka rökrétt afleiðing þeirrar þróunar. Við Íslendingar lifum nú þróunarskeið hnignandi kapítalisma í landi okkar. Við þær aðstæður er kreppa ekki mistök heldur fullkomlega „eðlilegt ástand“.

Með fjármálavæðingunni hefur auðvaldið afhjúpað arðráns- og afætuedli sitt betur en nokkru sinni áður. Með kreppunni leiðir kapítalisminn auknar þjáningar yfir alþýðu manna, en hann gefur um leið höggstað á sér. Þau högg sem tíminn nú kallar á getur aðeins pólitískt meðvituð og skipulögð alþýða greitt.