

Eric Toussaint: Den kapitalistiska pandemin, coronaviruset och den ekonomiska krisen

[Från [CADTM](#), publicerad i 3 delar mars-april 2020. Översättning från engelska, Göran Källqvist.]

Innehållsförteckning

En kris för den offentliga sjukvården.....	1
Aktiemarknaden och finanskrisen.....	2
Krisen inom produktionssektorn föregick coronaviruspandemin.....	4
Utvecklingen av finanskrisen och den ekonomiska krisen sedan 3 mars 2020.....	4
Centralbankerna agerar som brandmän som är pyromaner.....	4
Fortsatt fall på aktiemarknaderna.....	5
Vem gör sig av med aktier en masse?.....	6
För att möta kapitalismens mångfasetterade kris måste bankirena exproprieras och bankerna socialiseras.....	7
Bankerna köper tillbaka sina egna aktier för att göra sina stora aktieinnehavare rikare.....	8
Utvecklingen av priset på bankaktier.....	11
I Europa.....	11
I Amerika.....	11
I Asien.....	12
I Afrika.....	12
Ekonomiska storbränder som troligen kommer.....	14
Åtgärder som centralbankerna har vidtagit.....	14
Påminnelse om de åtgärder som centralbankerna har vidtagit sedan 2008.....	15
Åtgärder som tillkännagavs efter finanskrisen 2007-2008.....	16
Under de senaste 10 åren har de privata skulderna ökat kraftigt och nya spekulationsbubblor har skapats.....	16
Centralbankerna har uppmuntrat finansbubblor och de är en integrerad del av hur det finansialiserade kapitalistiska systemet fungerar.....	17
Feds åtgärder i mars 2020.....	17
ECB:s åtgärder i mars 2020.....	18
Centralbankerna och de andra tillsynsmyndigheterna låter bankerna ta ännu fler risker.....	19
Centralbankerna ber de stora bankerna att tillfälligt ställa in stora utdelningar till sina aktieinnehavare och sluta köpa tillbaka sina egna aktier.....	19
Kommande storbränder.....	20
Avslutning.....	22

En kris för den offentliga sjukvården

Coronaviruspandemin är ett allvarligt problem för den offentliga sjukvården, och det mänskliga lidande som kommer att orsakas av viruset kommer att bli enormt. Om den på ett massivt sätt kommer att drabba länder i det globala syd med mycket sköra offentliga sjukvårdssystem som har undergrävts av 40 års nyliberal politik, så kommer dödssiffrorna att bli mycket höga. Vi får inte

glömma det kritiska läget för den iranska befolkningen, som är offer för en blockad som har införts av Washington, och omfattar läkemedel och medicinsk utrustning.

Under förevändning av nödvändiga ekonomiska åtstramningar för att betala tillbaka statsskulden, har regeringar och stora multilaterala institutioner som Världsbanken och Internationella valutafonden (IMF) och regionala banker som Afrikanska utvecklingsbanken överallt drivit igenom en politik som har försämrat de offentliga sjukvårdssystemen: nedskärning av arbetstillfällen inom sjukvårdssektorn, minskat antal sjukhussängar, nedstängning av lokala hälsocentraler, ökade kostnader för sjukvård och ökade priser på mediciner, underinvesteringar i infrastruktur och utrustning, privatisering av olika sjukvårdssektorer, underinvesteringar av den offentliga sektorns forskning och utveckling av behandlingar till förmån för de stora privata läkemedelsgruppernas intressen...

Detta gäller Afrika, Asien, Latinamerika och Västindien och i länderna i det forna Östblocket (Ryssland och det tidigare sovjetrepublikerna, Central- och Östeuropa).

Men det berör uppenbarligen också europeiska länder som Italien, Frankrike och Grekland. Och vad kommer att hända i USA, där – som Bernie Sanders skarpt påtalar – 89 miljoner människor saknar verkligt sjukvårdsskydd.

Ledande media och regeringarna koncentrerar sig på skillnader i dödstal beroende på ålder, men undviker nog alla hänvisningar till klasskillnader och hur dödlighet på grund av coronaviruspandemin kommer att påverka människor utifrån deras inkomster och välstånd, och därmed på vilken klass de tillhör. Karantän och tillgång till intensivvård för personer som är över 70 är mycket olika saker beroende på om du är rik eller fattig.

Det kommer också att bli en klyfta mellan de länder som, trots den nyliberala politiken, har bevarat sina offentliga sjukvårdssystem bättre än andra och de som har gått längst med att undergräva den offentliga sjukvårdens kvalitet.

Aktiemarknaden och finanskrisen

Medan ledande media och regeringarna hela tiden hävdar att krisen för aktiemarknaden orsakas av coronaviruspandemin, har jag betonat att alla beståndsdelarna i en ny finanskris har funnits på plats sedan flera år, och att coronavirus är gnistan till eller utlösare av krisen för aktiemarknaden, inte orsaken.¹ Även om den del personer såg detta som ett försök att förneka coronavirusets betydelse, vidhåller jag mitt påstående. Finanssfären har i flera år varit full av enorma mängder lättantändliga ämnen, och det var uppenbart att en gnista kunde och skulle orsaka en explosion: vi var inte säkra på exakt när och den exakta orsaken, men vi visste att den skulle komma. Så något måste göras för att förhindra den, men det gjordes aldrig. Många skribenter inom den radikala vänstern tillkännagav denna kris, inklusive Michael Roberts, Robert Brenner, François Chesnais och Michel Husson. Sedan 2017 har jag också skrivit regelbundet om ämnet.² Tillsammans med CADTM och andra har vi försäkrat att det är nödvändigt att bryta radikalt med kapitalismen.

En första större chock ägde rum på aktiemarknaden på Wall Street i december 2018, och efter påtryckningar från en handfull stora privatbanker och Donald Trumps regering, började USA:s

1 Toussaint, "[No, the coronavirus is not responsible for the fall of stock prices](#)" på CADTM.

2 Se "[Dancing on the Volcano](#)" från november 2017, och "[Sooner or later, there will be a new financial crisis](#)" från april 2018.

riksbank (Fed) sänka räntorna igen, under applåder från de få stora privatföretag som dominerar finansmarknaderna. Återigen steg aktiepriserna gallet på aktiemarknaden och stora företag började köpa tillbaka sina egna aktier till börsvärdet, vilket bara förstärkte fenomenet. Stora privata företag drog fördel av de sjunkande räntorna och ökade sina skulder, och genom att skuldsätta sig har stora investeringsfonder ökat sina uppköp av alla möjliga sorters företag, inklusive industriföretag.³

I september 2019 uppstod ännu en stor likviditetskris på Wall Street, på en finansmarknad som icke desto mindre var genomdränt av likviditet. En likviditetskris när det finns ett överflöd av likviditet är en lika uppenbar paradox som den jag har förklarat i två tidigare artiklar.⁴ Det var en allvarlig kris, och Fed ingrep massivt, och pumpade in totalt hundratals miljarder dollar för att försöka hindra marknaderna från att rasa samman. Den behöll också mer än 1,3 triljoner dollar i giftiga strukturerade produkter (värdepapper med fastighetslån som säkerhet) som den hade köpt från bankerna 2008 och 2009, eftersom den med rätta var övertygad om att priserna på dem skulle rasa om den lade ut dem på den sekundära skuldmarknaden, vilket skulle ha lett till en stor finanskris och bankkonkurser. Riksbanken gjorde det inte för att skydda befolkningens allmänna intressen, utan för att trygga storföretagarnas intressen, det vill säga samhällets rikaste 1%. Europeiska centralbanken och de andra stora centralbankerna (Storbritannien, Japan, Schweiz, Kina...) har tillämpat ungefär samma sorts politik, och de har ett stort ansvar för att det har samlats så mycket lättantändliga ämnen i finanssfären.⁵

Det har skett en enorm ökning i skapandet av fiktivt kapital, och under varje finanskris måste en stor del av detta fiktiva kapital "försvinna", eftersom det är en del av hur det kapitalistiska systemet fungerar. Fiktivt kapital är en form av kapital som uteslutande utvecklas inom finanssfären, utan någon verklig koppling till produktionen. Det är fiktivt i den meningen att det inte är direkt grundat på materiell produktion och direkt exploatering av mänskligt arbete och naturen. Som den franska ekonomen och ATTAC-medlemmen Jean-Marie Harribey säger: "Bubblor spricker när gapet mellan realiserat värde och utlovat värde blir för stort och en del spekulanter inser att löften om en lönsam avyttring inte kan uppfyllas för alla, med andra ord när finanskapitalets vinster aldrig kan förverkligas på grund av att det saknas tillräckligt mervärde i produktionen."⁶

Jag upprepar att coronaviruspandemin inte är det verkliga och djupt rotade skälet till den kris som bröt ut på aktiemarknaden under sista veckan i februari 2020 och fortfarande pågår. Pandemin är utlösaren, gnistan. Allvarliga händelser av annan karaktär kunde ha utgjort gnistan eller utlösaren, såsom ett krig mellan Washington och Iran eller en direkt militär intervention av USA i Venezuela. Den efterföljande krisen på aktiemarknaden skulle ha tillskrivits kriget och dess konsekvenser. På samma sätt skulle jag ha sagt att kriget, vars konsekvenser otvivelaktigt skulle ha varit mycket allvarliga, skulle ha varit gnistan och inte den grundläggande orsaken. Så även om det onekligen finns ett samband mellan de två fenomenen (krisen på aktiemarknaden och coronaviruspandemin) så betyder det inte att vi ska låta bli att fördöma de förenklade och manipulativa förklaringar som ger coronaviruset all skuld. Denna mystifierande förklaring är ett knep som är ägnat att avleda den allmänna opinionens (de 99 procentens) uppmärksamhet från de sittande regeringarnas delaktighet

3 ["The mountain of corporate debt will be the seed of the next financial crisis"](#), april 2019

4 ["The Credit Crunch is Back and the Federal Reserve Panics on an Ocean of Debt"](#), 25 september 2019, och ["Another look at the Federal Reserve's panic in September 2019 and solutions to the crisis"](#), 11 oktober 2019.

5 Se min artikel ["The Economic Crisis and the Central Banks"](#), mars 2019.

6 Jean-Marie Harribey, "La baudruche du capital fictif, lecture du Capital fictif de Cédric Durand", [Les Possibles](#), nr 6, våren 2015.

och den roll som spelas av den politik i storfinansens intressen som bedrivs i global skala.

Krisen inom produktionssektorn föregick coronaviruspandemin

Det är inte allt. Finanskrisen hade inte bara legat och pyrt i flera år – de ständigt stigande priserna på finanstillgångar var ett tydligt tecken på det – utan en kris hade börjat i produktionssektorn långt innan Covid-19 började sprida sig i december 2019, innan fabrikerna stängde i Kina i januari 2020 och innan krisen började på aktiemarknaden i slutet av februari 2020.

2019 såg vi inledningen av en överproduktion av varor, speciellt inom bilindustrin, med en massiv minskning av bilförsäljningen i Kina, Indien, Tyskland, Storbritannien och andra länder. Detta har lett till en minskad bilproduktion. Det blev också en överproduktion inom den tyska tillverkningssektorn för maskinverktyg och annan industriutrustning, en av världens tre största producenter i denna sektor. Det skedde en mycket skarp minskning av industritillväxten i Kina, som fick allvarliga konsekvenser för länder som exporterade utrustning, bilar och råvaror till Kina. Under andra halvan 2019 började en recession inom tillverkningssektorn i Tyskland, Italien, Japan, Sydafrika, Argentina, etc., liksom inom flera tillverkningssektorer i USA.

Utvecklingen av finanskrisen och den ekonomiska krisen sedan 3 mars 2020

Låt oss komma ihåg att världens största börser (i Amerika, Europa och Asien) under den sista veckan i februari 2020 upplevde en mycket betydande nedgång på mellan 9,5 och 12%, den värsta veckan sedan oktober 2008.

Jag fortsätter där jag slutade min artikel den 4 mars 2020,⁷ dagen efter att Fed beslutade att sänka styrräntan med 0,5%.

Centralbankerna agerar som brandmän som är pyromaner

3 mars 2020 beslutade Fed att fastställa styrräntan till intervallet 1-1,25%, en minskning med 0,5%. Det är den största minskningen på senare år eftersom Fed hittills hade minskat räntan med 0,25%. Inför det fortsatta raset på aktiemarknaden och i synnerhet på aktier i banker som står på randen till bankrutt, beslutade Fed att göra ännu en sänkning den 15 mars 2020, och den blev ännu större än 3 mars. Den här gången sänkte de räntan med 1%. Sedan 15 mars har därmed Fed:s nya styrränta legat i intervallet 0-0,25%. Bankerna uppmuntras alltså att öka skulden.

Fed inte bara sänkte räntorna, utan började också än en gång pumpa in enorma mängder dollar i interbankmarknaden, eftersom bankerna, återigen, inte längre litar på varandra och är obenägna att låna pengar till varandra. Fed:s ordförande sa att de under de kommande veckorna planerade att tillföra mer än 1 biljon dollar i likviditet till marknaden för kortsiktiga krediter, inklusive till repomarknaden, *där den redan har ingripit massivt mellan september och december 2019*. Repomarknaden⁸ syftar på den mekanism som banker använder för att finansiera sig själva under en kort

⁷ Toussaint, "[No, the coronavirus is not responsible for the fall of stock prices](#)", på CADTM.

⁸ En repo är den förkortning som används i USA för begreppet "Försäljning och återköpsavtal", eller återköpsavtal eller återköpsransaktion, som är viktiga finansiella verktyg på valutamarknaden.

period: de säljer (repo-) säkerheter som de äger och förbinder sig att köpa tillbaka dem snabbt. De lämnar till exempel säkerheter från USA:s riksbank eller AAA-klassade företagsobligationer som säkerhet i 24 timmar i repotransaktioner (det vill säga som säkerhet för sitt lån). I utbyte mot dessa säkerheter får de kontanter till en ränta som är nära eller lika med Fed:s styrränta som, vilket vi just har sett, har varit nära 1% sedan 3 mars 2020 och 0% sedan 15 mars 2020.

Den Europeiska centralbanken (ECB) under ledning av Christine Lagarde, vars styrränta är 0%, förkunnade den 12 mars 2020 att den skulle öka sina inköp av privata (obligationer och strukturerade produkter) och offentliga (statspapper) finansiella säkerheter. Den kommer också att öka mängden medellånga och långfristiga billiga lån som beviljas till bankerna.

Banker som garanterar att inte minska sin mängd av lån till den privata sektorn (om de inte håller sina löften finns inga föreskrifter för att bötfälla dem) kan få betydande finansiering från ECB mot en negativ ränta på -0,75%. Det innebär att de belönas och subventioneras när de lånar från ECB.

Som vi nämnde ovan kallade Fed, som återigen hade gripits av panik av det som hänt under den föregående veckan, snabbt samman sin styrkommitté utan att vänta på sitt normala mötesdatum och sänkte sin ränta till 0% (styrräntan i intervallet 0-0,25%). Fed tillkännagav också att den skulle börja köpa strukturerade produkter från bankerna igen, de ökända MBS (Mortgage Based Securities, värdepapper mot säkerhet i hypotek), som var centrala för finanskrisen 2008-2009. Den tillkännagav att den ska köpa sådana säkerheter till ett värde av 200 miljarder dollar.

Det hindrade ändå inte de massiva försäljningarna av aktier på aktiemarknaden, och måndagen den 16 mars 2020 rasade världens samtliga börser. Fallet på Wall Street nådde ett nytt rekord för en dag, minus 12%. De massiva försäljningarna av aktier fortsatte den 18 mars.

Fortsatt fall på aktiemarknaderna

Trots massiva ingripanden av centralbankerna både i nord och syd, väst och öst, ägde det rum flera svarta dagar, det vill säga flera krascher på aktiemarknaden, under andra halvan av februari och första halvan av mars.

Handelssessionerna var bokstavligen talat kaotiska. Vid flera tillfällen under de senaste veckorna har sessionerna tvingats att avbrytas i 15-30 minuter i ett försök att dämpa de alltmer massiva försäljningarna och undvika en katastrof. Sådana avbrott, då börsmyndigheterna aktiverade den så kallade strömbrytaren, har ägt rum vid flera tillfällen på Wall Street, i Brasilien, i Indien och i Europa, så många gånger att vissa kommentatorer undrar varför inte myndigheterna helt enkelt stängde börserna.⁹

Torsdag den 12 mars 2020, en av de svartaste dagarna på senare tid, var fallet enormt: -12,28% i Paris, -10,87% i London, -11,43% i Frankfurt, -14,21% i Bryssel och i Milano ett rekord -16,92%! I New York, minskade Dow Jones 9,99%, Nasdaq 9,43% och S&P500 9,51%. Börserna i Asien, Latinamerika och Afrika störtade också.

Trots Fed:s beslut att sänka räntan till 0% i ett försök att tillfredsställa storkapitalet och få stopp på djupdykningen, fortsatte ändå de massiva försäljningarna av aktier: i New York, sjönk S&P500 med

⁹ "Shutting down stock markets for three months would give everyone a much-needed break", *The Telegraph*, 17 mars 2020.

12%, den brasilianska aktiemarknaden sjönk 13%. De europeiska börserna sjönk igen: London sjönk 4%, Paris och Frankfurt sjönk mer än 5%, Milano 6%, Bryssel 7%, Madrid 8%. I Asien-Stilla havet: Nikkei i Tokyo sjönk 2,5%, de kinesiska börserna förlorade mellan 3 och 4%, den indiska börsen dök 8%, den australiensiska börsen tappade 9,5%. Sammanbrottet fortsätter.

På mindre än en månad, mellan 17 februari och 17 mars 2020, genomgick börserna en veritabel utrensning: i New York sjönk Dow Jones Industrial Average 32%, S&P 500 (de 500 största börsnoterade aktiebolagen) förlorade 24% av sitt värde. I London sjönk FTSE 31%, i Frankfurt sjönk DAX 37%! I Bryssel rasade BEL 20 41%. CAC 40 sjönk 36,5%. Madrid-börser (IBEX 35) sjönk 38%, Lissabons börs (PSI20) sjönk 31,5%. Den brasilianska aktiemarknaden sjönk 28% och aktiemarknaden i Buenos Aires sjönk mer än 30%. Den indiska börser sjönk 25,5%. Den sydafrikanska börser (JSE) sjönk 35%. RTS, Moskva-börser, sjönk 40%. Turkiets BIST 100 rasade 28%. I Tokyo sjönk Nikkei 28%. I Hongkong sjönk Hang Seng 21%. I Sydney har Australiens ASM gått ner 26%. Bara Shanghai-börser har begränsade förluster: -7%. Om Shanghai-börser är bättre än någon annan börs i världen så beror det på det stöd som tillhandahållits av kinesiska statliga företag och offentliga medel, efter åläggande från regeringen. Mitt under coronaviruskrisen beordrades de att systematiskt köpa aktier på börsern medan andra sålde.

Sammanfattningsvis: mellan 17 februari och 17 mars drabbades alla världens börser av mycket betydande förluster, motsvarande eller större än de förluster som orsakades av de tidigare stora börskriserna 1929, 1987 och 2008.

Vem gör sig av med aktier en masse?

De stora aktiemarknaderna domineras av omkring 100 stora privata grupper, vars aktieinnehavare tillhör de 1% eller till och med 0,1%. Dessa stora privata grupper har en roll för att utlösa kriser på aktiemarknaden och för att sprida dem.

Bland dem finns omkring 30 storbanker, ett dussin stora investeringsfonder – bland vilka BlackRock, Vanguard, State Street och Pimco spelar en nyckelroll. Vi måste lägga till GAAF – Google, Apple, Amazon, Facebook – stora industrikonglomerat, knappt ett dussin stora oljebolag, några få stora pensionsfonder...

Denna handfull miljardärer och högkvarteren i deras företag är mycket sammanflätade eftersom det finns ett systematiskt korsvist ägande (med andra ord kan en bank vara aktieinnehavare i industrieföretag och vice versa, och givetvis har investeringsfonder som BlackRock intressen i alla stora privata företag).¹⁰ De insåg att festen höll på att ta slut och att det i slutet av februari 2020 var dags att skörda vinsterna på det de hade lagt ut för att samla på sig aktier under de senaste två eller tre åren, och vid höjdpunkten för aktiemarknadens fest i början av 2020. De började sälja, och i början fick de mycket bra priser. Sedan, som resultat av ett flockbeteende, började alla stora aktieinnehavare och aktörer på finansmarknaderna att sälja, och gjorde goda profiter innan priset blev så stort att aktiernas försäljningspris blev lägre än innan bubblan började. Under tiden gjorde de största och de snabbaste avsevärda vinster.

Det viktiga för en stor aktieinnehavare är att sälja när priset inte har fallit för mycket, och för att

¹⁰ BlackRock är världens största internationella investeringsbolag. Ytterligare uppgifter om BlackRocks enorma tillgångar och inflytande världen över finns i originalartikeln på CADTM – öa.

sälja så mycket och så snabbt som möjligt använder de datorprogram som har programmerats att sälja aktier så fort prisrörelsen når en viss nivå. Därför följs dagar med betydande fall av en rekyl påföljande dag, eftersom de som sålde dagen innan i början av fallet kan tänka att det är värt att köpa tillbaka aktier till ett pris som är 5 eller 10 eller till och med 20% lägre än priset de sålde dem för i början av sessionen dagen innan.

Det förklarar raden av svarta dagar som följs av dagar av återhämtning. Det som är säkert är att den allmänna trenden, trots tillfälliga studsar tillbaka, går i riktning mot en verklig uppremsning. Aktiebubblan spricker framför våra ögon.

Raset på aktiemarknaden har varit så stort att de stora grupper som inledde processen av massiva försäljningar till slut ser hur deras tillgångar krymper. De kan ha gjort vinster på att spekulera på upp- och nedgångar, men i detta skede av krisen har det totala värdet på deras tillgångar minskat kraftigt. *Financial Times* gör en bedömning för de tre största investeringsfonderna, BlackRock, Vanguard och State Street, vars marknadsvärde beräknas ha minskat med 2,8 biljoner dollar på bara en månad.¹¹ 2.800 miljarder dollar är 10% mer än Frankrikes årliga BNP. BlackRocks tillgångar hade i början av året nått den astronomiska siffran 7,4 biljoner dollar, men enligt finanztidningen har raset på aktiemarknaden minskat tillgångarna med 1,4 biljoner dollar. Dessutom hade BlackRocks aktievärde den 15 mars 2020 sjunkit med 28% på en månad. Vanguard's tillgångar hade nått 6,2 biljoner dollar och minskade mellan februari och mars 2020 med 800 miljarder dollar.

För att möta kapitalismens mångfasetterade kris måste bankirerna exproprieras och bankerna socialiseras

Bankaktierna har rasat sedan mitten av februari 2020. Om de stora ägarna och institutionerna säljer dem snabbt så måste det bero på att de är riskabla.

Regeringar och bankmyndigheter ljuger systematiskt om resultaten på bankernas stresstester. Ledande media förmedlar den felaktiga informationen eftersom de är beroende av bankernas annonser, och dessutom är vissa bankirer och deras stora aktieinnehavare också aktieinnehavare i media eller agenturer som Bloomberg, som tillhandahåller analyser av finansmarknaden. De stöd-system som centralbankerna upprättar syftar inte till att ge angelägen hjälp till befolkningar som lider av coronaviruspandemin, varken i Europa, USA eller Japan. Den massiva ekonomiska hjälp som centralbanker beviljar är i princip för att rädda de stora aktieinnehavarna eller privatbankerna och det kapitalistiska maktsystemet i allmänhet.

Det är grundläggande att berätta vad som verkligen händer i bankerna och övertala fler och fler människor om att det är nödvändigt att expropriera de stora aktieinnehavarna utan ersättning, och skapa ett offentligt system för sparande, försäkringar och utlåning under medborgerlig kontroll. Det är vad CADTM kallar fullständig socialisering av bankerna och försäkringsbolagen.

Denna åtgärd måste vara en del av ett större program av brådskande, radikala och långtgående åtgärder som innefattar att tills vidare upphäva och på sikt avskaffa offentliga och privata orättmätiga skulder, stänga börsen, skapa ett verkligt nationellt sjukvårdssystem, utan ersättning expropriera läkemedelsbolag och privata laboratorier, företag i energisektorn (för att planera och hantera den ekologiska krisen) och placera dem under medborgarnas kontroll i syfte att förbättra befolkningens

¹¹ "World's three biggest fund houses shed \$2.8tn of assets", [Financial Times](#), 15 mars 2020.

levnadsförhållanden.

Svaret på coronavirusepidemin borde bli en möjlighet att uppmuntra en verkligt djupt rotad revolution av livsstil, ägandestrukturer, produktionsätt och de värderingar som besjälar sociala förhållanden mellan människor och mellan människor och naturen.

Detta kan bara ske om systemets offer själva mobiliserar, organiserar sig själva och flyttar de 1% och deras hantlangare från maktpositionerna för att skapa verkligt demokratiska maktstrukturer. Det behövs en ekologisk, socialistisk, feministisk och självstyrande revolution.

Tvärtemot de officiella kungörelserna är bankerna i ett mycket dåligt tillstånd. Missförstår oss inte, att bankerna är i dålig form förhindrar inte att deras stora aktieinnehavare, direktörer och högsta ledningar får enorma inkomster. En av orsakerna till att de är i så dåligt tillstånd är i själva verket på grund av att de töms fullständigt.

Under de senaste åren har bankerna betalat ut mycket stora aktieutdelningar. Deras direktörer är mycket välbetalda. Men det finns också ett indirekt sätt som aktieinnehavarna tjänar mycket pengar från bankerna! Bankerna köper tillbaka sitt eget aktieinnehav.

Bankerna köper tillbaka sina egna aktier för att göra sina stora aktieinnehavare rikare

Ett sätt som storbankerna använder för att öka aktieinnehavarnas inkomster och förmögenhet är att köpa tillbaka deras aktier på aktiemarknaden. Under de senaste åren har det gjorts systematiskt och i massiv skala, särskilt av bankerna i USA. Om deras aktiepriser fram till början av februari 2020 hade stigit snabbt, så är det på grund av att bankdirektörerna, i överenskommelse med de största aktieinnehavarna köper tillbaka sina egna aktier, och ofta med den likviditet som centralbankerna generöst har tillhandahållit till löjliga räntor. Och från vilka köper de tillbaka sina egna aktier? Från sina egna stora aktieinnehavare, som givetvis tjänar enorma mängder pengar. Så här fungerar det. Ta till exempel en stor aktieinnehavare som förvärvade ett antal aktier från sin egen bank, låt oss säga för 70 styck. Om värdet stiger till 100 och den stora aktieinnehavaren säljer tillbaka till sin egen bank för 100, så tjänar han 30 per aktie. I en del länder beskattas inte ens ”kapitalvinster” på aktier, under förevändning att börsaktivitet måste uppmuntras!

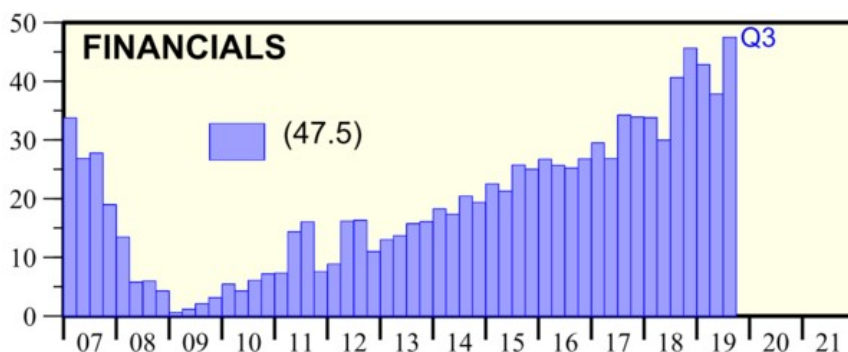
Allt detta är mycket lönsamt för de stora aktieinnehavarna, som undantagslöst är aktieinnehavare och kunder i flera banker. I själva verket tjänar de åt båda hållen – kapitalvinster på den del av aktierna som köps tillbaka och aktieutdelningar på den del de behåller.

När företag tillkännager ett återköp blir aktieinnehavarna entusiastiska eftersom de kan förvänta sig en ”bonus” i form av högre priser per aktie än aktiens slutkurs. De uppmuntras således att behålla sina aktier och acceptera erbjudandet om återköp. Det driver i sin tur upp priset ännu högre. När en bank köper tillbaka sina egna aktier, så tar de samtidigt ut dem ur cirkulationen. Det har en annan fördel. Kvoten mellan aktiens pris och vinst (vinstmultipel, P/E-tal) förbättras och det skapar en större efterfrågan på de aktier som fortfarande cirkulerar och bankens värde stiger ännu mer.

Som *Financial Times* säger: ”Aktieåterköp är i teorin neutrala för ett företags värde, eftersom varje dollar som lämnas tillbaka till aktieinnehavarna är en dollar mindre på företags balansräkning. Men ett minskat antal utestående aktier ökar intäkterna per aktie – vilket ofta kan öka priset – och

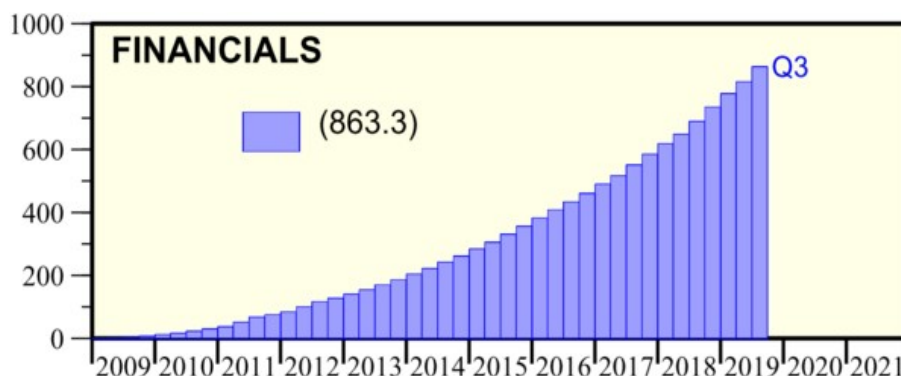
ger samtidigt chefernas löner ett lyft uppåt.”¹²

Det bör noteras att de amerikanska storbankerna från början av 2007 till slutet av september 2019 lade ut 863 miljarder dollar för att köpa sina egna aktier. Näst efter den sektor som domineras av Google, Apple, Amazon och Facebook, som har köpt tillbaka aktier till ett värde av 1.394 miljarder dollar, är det banksektorn i USA som har köpt tillbaka störst volym av aktier, mycket mer än industri-, energi- och varusektorerna. Den totala summan återköp under perioden i fråga är 5.250 miljarder dollar. Det är en av de viktigaste faktorerna bakom bubblan på aktiemarknaden. Samma fenomen finns på andra kontinenter och med samma effekter.



Figur 1: Bankerna köper tillbaka sina egna aktier.

Utveckling mellan 1:a kvartalet 2007 - 3:e kvartalet 2019. Under det 3:e kvartalet 2019 var återköpen 47,5 miljarder dollar.



Figur 2: Bankernas totala återköp 1:a kvartalet 2007 - 3:e kvartalet 2019, 863,3 miljarder dollar.

Källa: [Yardeni Research Inc](#), 23 mars 2020, s 12

Aktiemarknaderna antas vara den plats där kapitalistiska entreprenörer skaffar nytt kapital när de säljer aktier för att utveckla sina företag, men de fungerar i själva verket som en kyrka för spekulation där företag köper sina egna aktier för att gynna sina stora aktieinnehavare. Det är ett av skälen till varför aktiemarknaderna borde stängas.

Detta är rent konstgjorda rörelser av det fiktiva kapitalet.¹³ Men illusionen kan vara under årtal.

¹² “Bank-led freeze on stock buybacks could spread across US market”, [Financial Times](#), 20 mars 2020.

¹³ “Fiktivt kapital är en sorts kapital (statspapper, aktier, skulder) som cirkulerar, medan de inkomster från produktion som det ger rätt till bara är löften, vars utfall per definition är osäkert.” (“Le capital fictif, Cédric Durand”, intervju i [La Revue du projet](#).)

Enligt Michel Husson “gjorde Marx’ teoretiska system det möjligt för honom att analysera ’fiktivt kapital’, som kan definieras som de finansiella tillgångar vars värde grundar sig på kapitalisering av ett flöde av framtida inkomster: ’Att bilda fiktivt kapital kallar man att kapitalisera.’ (Karl Marx, [Kapitalet](#), band 3, på marxists.org.) Om en aktie ger en årlig inkomst på 100 pund och räntan är 5%, så kommer dess kapitaliserade värde att vara 2000 pund. Men detta kapital är fiktivt såtillvida som ’[a]llt sammanhang med kapitalets verkliga värdeförökningsprocess är ... spårlöst försvunnen’. (*Ibid.*)” (Michel Husson, “Marx et la finance : une approche actuelle”, [À l’Encontre](#), december 2011.)

Och det är precis vad som hände.

Men det kunde inte vara för evigt. Under de senaste två eller tre åren har flera oliktankande ekonomer och många internationella organ förkunnat ett omedelbart förestående slut på den upphaussade cykeln på aktiemarknaden, eftersom det var uppenbart att en spekulationsbubbla hade utvecklats och var på väg att spricka. När konsekvenserna av den växande Covid-19-pandemin och dess effekt på den kinesiska ekonomiska motorn visade sig från mitten av februari 2020, bedömde viktiga aktieinnehavare att festen var över och plötsligt beslutade de att sälja stora mängder aktier. De var de första att sälja och ta hem maximala profiter. Flera pensions- och investeringsfonder följde efter och gav säljorder, vilket ledde till ett kraftigt fall på aktiepriserna.

I och med krisen i februari-mars 2020 tillkännagav amerikanska banker i mitten av mars att de skulle sluta köpa sina egna aktier. Detta påpekades av *Financial Times*, som envist hävdade att detta agerande kunde anses vara upprörande.

Under loppet av mars 2020 försökte de stora centralbankernas ledares ge lugnande uttalanden, men resultatet blev det motsatta. Bankernas aktieinnehavare tänkte, att om centralbankerna tillkännagav så betydande åtgärder (som jag ska utveckla i en annan artikel), så betydde det att saker och ting höll på att förvärras och att det inte fanns någon tid att förlora, och de sålde det som fortfarande gick att sälja innan priserna blev ännu lägre. De senaste årens prisökningar av bankaktierna försvann. Men under tiden har de stora aktieinnehavarna tagit hem sina profiter, som de säger på börskommentatorernas fikonspråk. De sålde massor av aktier och stoppade på sig skillnaden mellan det pris de betalade i början av aktiebubblan och priset när säljrorelsen med försäljningar och avyttringar påbörjades. De sålde till hedgefonder som var på jakt efter fynd. De största aktieinnehavarna har inte sålt allt: nu när aktiepriserna är mycket låga behåller de det de har kvar, så att de fortfarande har något säga till om vid bankens beslut (med 4-6% av aktierna kan en aktieinnehavare kontrollera ett företag, vare sig det är en bank eller någon annan sorts företag). De väntar på att regeringarna och centralbankerna ska lansera hjälpprogram och på så sätt orsaka en ökning av aktiepriserna. Det är alldeles för tidigt att spekulera om hur långvarig krisen kommer att vara och hur lång tid det kommer att ta för aktiemarknaderna att gå uppåt igen. Det kan ta några månader, men också flera år. Utöver hur länge pandemin och krisen i tillverkningssektorn varar, kan också sociala och politiska händelser påverka tidsskalan.

På kort sikt kommer bankerna att rapportera förluster och inte betala någon skatt. De kommer att översvämmas av presenter från regeringarna och centralbankerna. Vi måste vara noga med att skilja mellan stora aktieinnehavare, som fortfarande samlar profiter, och bankerna själva, vars kapital smälter bort, vars aktiepriser rasar och som måste rapportera förluster och i en del fall står inför konkurs. Stora aktieinnehavare ser bankerna som en möjlig inkomstkälla även om det innebär att driva dem till konkursens rand. De är övertygade om att de banker de har aktier i är för stora för att gå i konkurs. De vet att de offentliga myndigheterna leds av deras vänner i regeringen och att centralbanken kommer att hjälpa bankerna med skattebetalarnas pengar. När aktiepriserna rasar kommer de omedelbart att sälja en stor andel av sina aktier, men de kommer att behålla tillräckligt

För Jean-Marie Harribey, ”spricker bubblor när skillnaden mellan realiserat värde och utlovat värde blir alltför stor och en del spekulanter inser att löften om lönsam försäljning inte kan uppfyllas för alla, med andra ord när ekonomiska vinster aldrig kan förverkligas på grund av brist på tillräckliga kapitalvinster i produktionen.” (Jean-Marie Harribey, “La baudruche du capital fictif, lecture du Capital fictif de Cédric Durand”, *Les Possibles*, nr 6, våren 2015.

många för att kontrollera bolaget.

Stora aktieinnehavare är skyddade av en lag som säger att aktieinnehavarnas ansvar är begränsat till de aktier de har i företaget. Även om de är ansvariga för enorma förluster, så förlorar de bara sin inledande insats. Men de har inte lagt alla ägg i samma korg, de har aktier i flera företag inom olika sektorer och deras tillgångar är varierade. En stor del av deras förmögenhet består av mer gedigna tillgångar: fastigheter, konstföremål, guld, lustjakter, privata jetplan...

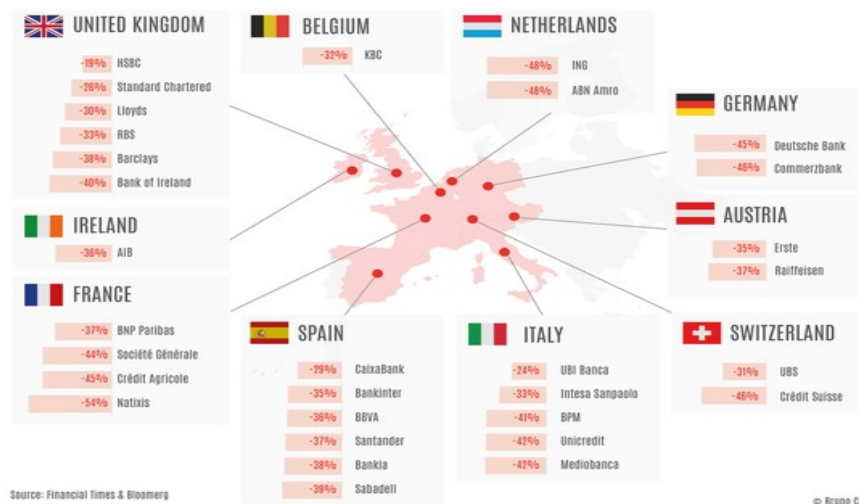
Som jag förklarade i tidigare artiklar,* måste vi vara medvetna om att de stora aktieinnehavarna (och andra spekulanter) åker berg- och dalbana under de perioder då aktiemarknaderna är turbulenta. När marknaden går neråt vid öppnandet säljer aktieinnehavare aktier, och om det går neråt igen under dagen eller påföljande morgon så köper de tillbaka aktier när priserna är väldigt låga. Så det kommer dagar då aktiepriserna rasar som följs av dagar då de stiger igen under ett kort tag. Men för närvarande går trenden helt klart mot en kollaps och aktieinnehavare säljer enorma mängder aktier.

Utvecklingen av priset på bankaktier

I Europa

Mellan 17 februari och 12 mars 2020 bokstavligen störtade priserna på europeiska bankaktier, med förluster på mellan 30 och 45%. I fallet Natixis (som hade räddats under den föregående krisen) uppgick fallet till 54%.

Europe - Share price percentage moves for each country's largest banks between Feb 17 and March 13



Under samma period sjönk även aktierna på skandinaviska banker. Nordea (Finland) minskade 38%, SEB (Sverige) minskade 32%, Handelsbanken (Sverige) minskade 28%, Swedbank (Sverige) minskade 24%, Danske Bank (Danmark) minskade 36%.

I Amerika

Aktierna i de 8 största bankerna i USA har sjunkit kraftigt; även i de kanadensiska bankerna men inte lika mycket. Aktierna i de största bankerna i Mexiko, Colombia, Brasilien, Chile och Argentina har också rasat.

* Se tidigare i denna artikel, och "[No, the coronavirus is not responsible for the fall of stock prices](#)".

Americas - Share price percentage moves for each country's largest banks between Feb 17 and March 13



Source: Bloomberg & Investing.com

Realised by Bruno Colbalchini in collaboration with Eric Toussaint, 2020

I Asien

Asia - Share price percentage moves for each country's largest banks

For China: from January 2 to March 13 - For the other countries: from February 17 to March 13



Source: Bloomberg & Investing.com

Realised by Bruno Colbalchini in collaboration with Eric Toussaint, 2020

Också alla de största asiatiska ländernas största banker sjönk på aktiemarknaden. De kinesiska bankernas fall är mer begränsat än i resten av världen, men det fallet hade faktiskt börjat redan i januari. De japanska bankerna har fallit kraftigt.

I Afrika

Bankaktierna i de fyra viktigaste afrikanska ekonomierna rasar också. De nigerianska bankerna har drabbats hårdast av sjunkande aktiepriser.

Africa - Share price percentage moves for each country's largest banks between Feb 17 and March 13

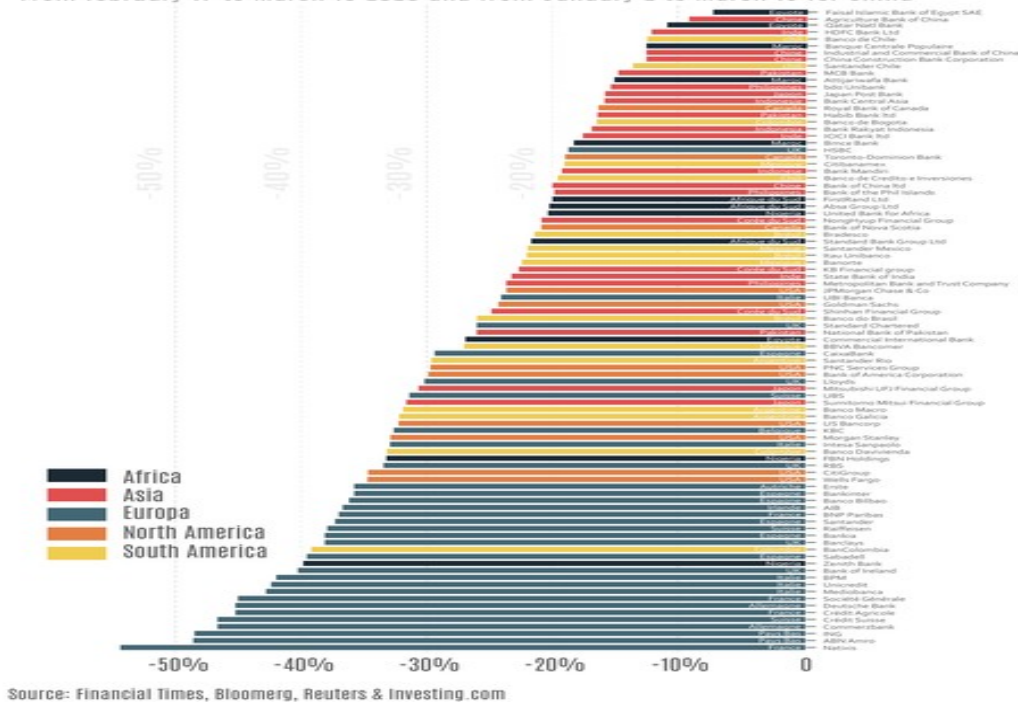


Source: Financial Times, Bloomberg, Reuters & Investing.com

Realised by Bruno Colbalchini in collaboration with Eric Toussaint, 2020

Rangordning av banker utifrån hur mycket deras aktiepriser sjönk mellan 17 februari och 13 mars 2020.

Banks ranking based on share price percentage moves
From February 17 to March 13 2020 and from January 2 to March 13 for China



Realised by Bruno Colbalchini in collaboration with Eric Toussaint, 2020

Vi ser tydligt att de europeiska bankernas aktier sjönk mest under denna period.

I fortsättningen av artikeln ska jag utveckla en analys av bankernas nuvarande situation. Härnäst ska jag diskutera andra aspekter av den internationella ekonomiska och finansiella krisen: de kraftigt sjunkande oljepriserna; de första tecknen på att bubblan i den privata obligationsmarknaden börjar spricka; rasande priser på privata värdepapper och en kraftig ökning av avkastning och riskpremier; stigande priser på statspapper. De dominerande ekonomiernas regeringar finansieras tack vare negativa räntor, men de samlar på sig illegitima skulder. Jag kommer också att nämna raset för

flygbolagen och flygindustrin. Jag kommer att diskutera svaret från centralbankerna och regeringarna.

Med tanke på krisens snabba utveckling är artikelserien känslig för förändringar. I varje del kommer jag att föreslå åtgärder som kan genomföras.

Ekonomiska storbränder som troligen kommer

Coronaviruspandemin kommer att få varaktiga och dramatiska konsekvenser för folks livsvillkor, vilket Adam Hanieh har beskrivit på ett målande sätt.¹⁴ Människor påverkas olika beroende på samhällsklass, kön och sexuell inriktning, landet de lever i, ålder, kast (i Sydasiens) och andra faktorer. De olika formerna för förtryck och utsugning kommer i många fall att förstärkas. Alla kommer att påverkas på ett eller annat sätt. Detta är den första internationella krisen med så allmänna och långtgående effekter över hela världen inom så kort tidsrymd. (Det är bara tre månader sedan de kinesiska myndigheterna officiellt medgav att det var en epidemi i Wuhan.) Fler kommer att påverkas än av Andra världskriget, inte vad gäller dödsiffror, som lyckligtvis kommer att bli lägre, men vad gäller krisens samtidighet i hela världen och den sorts åtgärder som regeringarna vidtar.

Den ekonomiska och finansiella krisen är en aspekt. Omfattningen på produktionsnedgången under månaderna efter mars 2020 kommer att vara exempellös jämfört med de senaste 70 årens kriser. Därom råder inga tvivel. Hundratals miljoner människor har plötsligt förlorat sina arbeten och utkomster. Nedgången i den ekonomiska aktiviteten är enorm och kommer att vara länge. Nu är det tid att tänka och agera för att genomföra radikala förändringar. Det är en kamp mot klockan. Å ena sidan har vi de som hävdar att de kommer att ändra allt så att ingenting förändras, och så att världen så fort som möjligt återupptar sitt vanliga kapitalistiska sätt att fungera. Å den andra har vi de som verkligen vill ha djupgående förändringar.

Coronaviruspandemin måste ses som en möjlighet att gå framåt mot en verklig revolution, för att på ett radikalt sätt förändra samhällets livsstil, ägandeförhållanden, produktionsätt och förhållande till naturen. Vi måste planera nerväxt och samtidigt förbättra levnadsförhållandena. Vi måste ge absolut prioritet åt vanliga varor och omlokalisera tillverkning och tjänster samtidigt som produktionen anpassas för att göra den förenlig med vår kamp mot miljökrisen. Den offentliga tjänstesektorn måste utvidgas kraftigt under medborgarnas kontroll. Denna revolution kommer bara att äga rum om offren för det kapitalistiska systemet och det patriarkala samhället själva blir aktiva, organiserar sig och skuffar undan de 1% och deras hantlangare från de olika maktcentrumen och skapar en verkligt demokratisk makt. Det behövs en självstyrande, antirasistisk och feministisk ekologiskt socialistisk revolution.

I det följande ska jag analysera de åtgärder som centralbankerna har vidtagit liksom de sannolika ekonomiska storbränder som väntar.

Åtgärder som centralbankerna har vidtagit

Sedan mitten av mars 2020 har de största centralbankerna gjort massiva försök att hindra den nuvarande ekonomiska branden från att sprida sig och undvika ännu en storbrand. Det är viktigt att betona att de prioriterar att hjälpa stora privata banker eller andra finansinstitutioner liksom, mer

14 Se [Perspektiv på Corona-krisen – april 2020](#), på marxistarkiv.se.

allmänt, större aktieinnehavare eller storföretag, vare sig de finns inom tillverkningsindustrin eller ej. Centralbankerna hjälper de 1% till förfång för de 99%, samtidigt som de hävdar att de tjänar allmänintressena. Centralbankerna försöker skydda ett vacklande globaliserat kapitalistiskt system.

När de, precis som efter 2008-2009, översvämmer finansmarknaderna med pengar, hoppas de undvika branden. Men det var det som ledde fram till det nuvarande misslyckandet.

Det är absolut nödvändigt att vara medveten om de olika storbränder som kan uppstå under de kommande dagarna, veckorna och månaderna. Det kommer att hjälpa till att förstå vart de största centralbankerna och regeringarna är på väg, oavsett hur de resonerar.

Men låt oss först påminna oss om den roll som centralbankerna spelar.

Påminnelse om de åtgärder som centralbankerna har vidtagit sedan 2008

Den politik som centralbankerna har följt är inte huvudorsaken till det kapitalistiska systemets nuvarande kris, men den bidrar helt klart till den. Genom sina ingripanden, i synnerhet för att hjälpa stora privata företag efter 2008, förhindrade de verkligen det kapitalistiska systemet från att upprepa 1930-talets stora recession i sin mest brutala form. Jag syftar på vad som hände mellan 1929 och 1945: en rad konkurser, att ett trettiotal länder (inklusive Tyskland, Storbritannien, Frankrike, Belgien, Italien och 14 latinamerikanska länder) ställde in betalningarna av statsskulden,¹⁵ nazismens seger, Andra världskriget,¹⁶ som samtliga var våldsamma chocker. Men ingripandena ledde till de beståndsdelar som har skapat ännu en ekonomisk kris, och de ökade faktiskt inte produktionen.¹⁷ I februari-mars 2020 bröt det ut en ny ekonomisk kris i global skala. Denna internationella kris kommer efter ett antal mindre ekonomiska kriser som Fed hade försökt dämpa under hela 2019.¹⁸

Medan ledande media och regeringarna ständigt upprepar att den ekonomiska och finansiella krisen har orsakats av coronaviruspandemin, har jag envist hävdad att alla beståndsdelarna för en ny finanskris hade funnits sedan flera år, och att coronaviruset bara var gnistan som utlöste krisen på aktiemarknaden och inte var orsaken till den. Mängden lättantändligt material inom finansfären hade nått mättnad redan för flera år sedan, och det var välkänt att en gnista kunde utlösa en explosion. Ingen visste när explosionen skulle ske eller vad som skulle utlösa den, men det var uppenbart att det måste ske. Jag pekade också på att krisen inom produktionen hade börjat innan coronaviruset visade sig, och att den hade påverkat världens stora ekonomier ända sedan början av 2019.¹⁹

15 Angående att 14 latinamerikanska länder på 1930-talet ställde in betalningarna av statsskulden, se Eric Toussaint, *Your Money or Your Life*, Chicago: Haymarket, 2005, kapitel 7.

16 Givetvis var inte nazismens seger ett automatiskt resultat av 1930-talets stora ekonomiska kris, utan även andra viktiga faktorer fanns. Samma sak kan sägas om orsakerna till Andra världskrigets utbrott. Se Ernest Mandel, [Vad Andra världskriget egentligen handlade om](#), på marxistarkiv.se.

17 François Chesnais skriver att den nuvarande situationen visar att den ”stora recessionen” aldrig hade lösts, eftersom ett oundvikligt villkor för att på ett varaktigt sätt ta sig ur en stor kris, för att inte tala om en depression, är att det sker en kraftig nedvärdering/fysisk förstörelse av produktivt kapital och att profitkvoterna som en oundviklig effekt av det sjunker. Se “L’état de l’économie mondiale au début de la grande récession Covid-19 : repères historiques, analyses et illustrations”, i [A l’encontre](#), 12 april 2020. (Bara på franska.)

18 Se [“The Credit Crunch is Back and the Federal Reserve Panics on an Ocean of Debt”](#) 25 september 2019 och [“Another look at the Federal Reserve’s panic in September 2019 and solutions to the crisis”](#), 28 oktober 2019.

19 Se [“Coronavirus is not responsible for the fall of stock prices”](#). Det är också François Chesnais’ ståndpunkt. Han anger en rad detaljer om krisens omfattning inom produktionssektorn 2019 (se ovan nämnda artikel). Den brittiska ekonomen Michael Roberts visade också i flera artiklar 2019 hur utbredd krisen inom produktionssektorn var.

Den nuvarande finanskrisen är global. Alla aktiemarknader har påverkats, både i Europa, Amerika, Asien-Stillahavsregionen och Afrika. Förlusterna mellan 17 februari och 17 mars 2020 uppgår till mellan 20 och 40% beroende på aktiemarknad. Bara de i Kina begränsade sina förluster (Shanghai-börsen sjönk med 7%).²⁰ Den 1 april 2020 kollapsade alla de stora aktiemarknaderna på samtliga kontinenter igen.

När detta skrivs, 18 april 2020, har aktiemarknaderna återhämtat sig med mellan 15 och 20 punkter mellan 17 mars – 17 april 2020, tack vare massiva tillskott av kapital och de enorma räddningspaket som centralbankerna och regeringarna har tillkännagivit. Men situationen på marknaderna har inte stabiliserats, och det går inte att utesluta fler krascher. Det bör också understrykas att marknadsvärdet på de största företagens aktier har sjunkit drastiskt: Boeings aktie sjönk mellan 1 januari 2020 och 18 april 2020 med 53%; det största oljebolaget, Exxon Mobil, sjönk 38% och det näst största oljebolaget, Chevron, 27%; USA:s största bank, JPMorgan, minskade 32%; den största petrokemiska gruppen, Dow, sjönk 39%; Goldman Sachs minskade 20% och Caterpillar 22%. På Frankfurt-börsen har Volkswagens aktier förlorat 30% av sitt värde sedan 1 januari 2020, BMW 30% och Mercedes-Daimler 41%; Siemens aktier har minskat 30% och Deutsche Banks 14%. På Paris-börsen har Airbus minskat 56%; bland bankerna har Crédit Agricole minskat 49%, Société Générale 55% och BNP Paribas 52%; Peugeot har gått ner 45% och Renault 61%.

Åtgärder som tillkännagavs efter finanskrisen 2007-2008

De åtgärder som tillkännagavs 2008 och 2009 för att tukta bankerna visade sig till sist vara bara tillkännagivanden. En central övervakning av bankerna i eurozonen, skapande av en europeisk fond för att garantera insättningar, förbud mot vissa operationer (som bara rörde 2% av bankernas totala aktivitet), tak för bonusar, transparenta bankaktiviteter och nya bankförfordningar, Basel III och Basel IV ... allt detta var bara rekommendationer, löften. I bästa fall var de åtgärder som faktiskt vidtogs helt otillräckliga för att hantera de aktuella problemen.

Ändå var redan detta alldeles för mycket för storbankerna, och som en konsekvens av det avskaffade Trump-administrationen i januari 2020 en stor del av Volckerförfordningen som antogs under Barack Obamas administration. I januari-februari 2020 tillät även Kinas centralbank de kinesiska bankerna att ta fler risker för att försöka stimulera ekonomin. I slutet av mars 2020 hävde Fed, ECB och Baselkommittén alla de restriktioner som bankerna hade pålagts efter krisen 2007-2008. Genomförandet av Basel III-överenskommelsen har skjutits upp i flera år.²¹

Under de senaste 10 åren har de privata skulderna ökat kraftigt och nya spekulationsbubblor har skapats

De största centralbankernas politik har å ena sidan lett till en mycket kraftig ökning av företagens privata skulder och å den andra till en spekulationsbubbla på finansiella tillgångsnoteringar. Det har skett en kraftigt överdriven kapitalisering av aktiemarknaden, övervärderingar och enorma volymer på marknaden för företagsobligationer (= säkerheter som företagen utfärdar för att låna) och fastighetsbubblor i USA och Kina. Allt detta, och speciellt de katastrofala räddningsaktionerna av det privata finanssystemet som sedan 2007-2008 gjorts med hjälp av offentliga pengar, har också lett

²⁰ Se första delen av denna artikel.

²¹ För mer om Basel III, se slutet av ["Banks: Fudged health report"](#), 6 augusti 2013.

till en ökning av statsskulden.

De spekulationsbubblor som nämns ovan orsakas främst av den politik som har antagits av de största centralbankerna (Fed, ECB, Bank of England under de senaste 10 åren, och Bank of Japan sedan fastighetsbubblan sprack på 1990-talet). De pumpade in tusentals miljarder dollar, euro, pund och yen i privata banker för att hålla dem flytande. Denna politik kallades kvantitativa lätttnadsåtgärder. Bankerna och stora kapitalistiska företag från andra sektorer använde inte de medel som centralbankerna delade ut så frikostigt till produktiva investeringar. De användes istället till att skaffa finansiella tillgångar: obligationer och aktier, statsobligationer, strukturerade produkter och derivat. Det har skapat en spekulationsbubbla på aktiemarknaden, på obligationsmarknaden (det vill säga skuldobligationer) och på vissa ställen på fastighetsmarknaden. Alla de stora företagen är överskuldssatta.

Centralbankernas politik vittnar om det faktum att deras direktörers beslut helt och hållet baseras på de intressen som de största privatbankerna och de stora kapitalistiska företagen i andra sektorer har. De försöker förhindra konkurser som skulle orsaka enorma förluster för stora aktieinnehavare.

Centralbankerna har uppmuntrat finansbubblor och de är en integrerad del av hur det finansialiserade kapitalistiska systemet fungerar

Denna politik är i linje med ett kännetecken som finns hos den nutida finansialiserade kapitalismen: att en allt mindre del av det nya värde som skapas återinvesteras i produktionen.²²

En allt större del av det nya värdet delas ut till aktieinnehavare i form av utdelningar, aktieåterköp, spekulativa investeringar, i synnerhet strukturerade produkter och derivat. François Chesnais nämner speciellt ett alltmer massivt inflöde av icke återinvesterade profiter från främst industriella finansgrupper.²³ Michel Husson har också flera gånger satt fingret på detta kännetecken hos den nutida kapitalismen.

Feds åtgärder i mars 2020

När Fed under andra hälften av februari 2020 ställdes inför att bubblan på aktiemarknaden började spricka, beslutade de den 3 mars 2020 att fastställa riktmärket för räntan på federala medel till området 1-1,25%, en minskning med 0,50%, den högsta under de senaste åren, eftersom Fed fram tills nu har sänkt räntorna med steg på 0,25%. När aktiemarknaden fortsatte att rasa och speciellt när

22 Se François Chesnais, *A l'Encontre*, 20 februari 2019, "[De nouveau sur l'impasse économique historique du capitalisme mondial](#)".

23 Jag håller med om slutsatsen i den artikel av François Chesnais som nämndes tidigare: "För det första förs en åtstramningspolitik överallt, men utöver denna hittar vi en modell där företag och stormarknadskedjor måste övertyga hushåll med stagnerande köpkraft att köpa mer än sina dagsbehov, saker som de redan har. På samma gång sätter de största kunderna i den internationella värdekedjan ett allt större tryck på underleverantörer och väg- och sjötransportbolagen längs hela kedjan. I alla länder leder det räntebärande penningkapitalets ackumulationskurva till att fond- och förmögenhetsfondförvaltarnas och finans-, industri- och handelsgruppernas förvaltares ekonomiska och politiska tyngd ökar. Och deras enda intresse är att ränteströmmarna ska vara säkra och utdelningarna maximala. Därför åtföljs de dominerande processer som leder till en minskning av den globala ekonomin av förfallande gruvtillgångar, avskogning och markförsämring. Samtidigt går det inte att få fram den mängd offentliga investeringar som krävs för en 'ekologisk övergång' utan att statsskulden efterskänks. Mer än någonsin är det ett helt central demokratiskt politiskt krav."

banker stod på randen till konkurs, beslutade Fed den 15 mars 2020 om ytterligare en minskning som var ännu kraftigare än den 3 mars. Den här gången sänkte den räntan med 1%. Så sedan 15 mars ligger Feds nya ränta på federala medel i området 0-0,25%. Bankerna uppmanas att öka sin skuldsättning.

Fed nöjde sig inte med att sänka räntorna, utan har återigen börjat pumpa in enorma mängder dollar på interbankmarknaden. Ty än en gång har bankerna tappat förtroendet för varandra och är ovilliga att låna varann pengar. Feds ordförande tillkännagav att hans institution hade planerat att pumpa in mer än 1.000 miljarder på de kortfristiga marknaderna, i synnerhet repomarknaden, där den mellan september och december 2019 redan har ingripit i massiv skala. Förkortningen ”repo” (för återköpsavtal) betecknar den mekanism med vilken bankerna finansierar sig själva under en kort period. De säljer säkerheter med löfte om att köpa tillbaka dem snabbt. Exempelvis lämnar de amerikanska statsobligationer eller säkerheter i bolag som är trippel A-klassade som säkerhet i 24 timmar, som garanti eller säkerhet för de lån de ger. I utbyte mot dessa obligationer får de kontanter till en ränta som ligger nära eller är lika med räntan på federala medel.

Men från 23 mars gick Fed ännu längre. Den började köpa upp massiva mängder strukturerade produkter förknippade med fastighetsmarknaden, antingen för bostadsfastigheter (värdepapper med säkerhet i fastigheter, MBS) eller kommersiella fastigheter (värdepapper med säkerhet i kommersiella fastigheter, CMBS). Under bara den sista veckan i mars köpte den tillbaka MBS och CMBS värda mer än 250 miljarder från bankerna.

Fed köper också andra farliga strukturerade finansiella produkter: CLO (låneförbindelser som säkerhet) och CDO (skuldförbindelser som säkerhet), som klassas så lågt som BBB (klassningen just över skräpobligationer). Den köper också aktier i vissa bolag för att försöka begränsa deras kollaps.

Dessutom gör den massiva inköp av skulder av privata företag (företagsobligationer), inklusive skulder med ytterst hög risk.

Den 17 mars ökade Fed plötsligt sin aktivitet på repomarknaden genom att pumpa in 90 miljarder dollar på en enda dag. Sedan detta datum har den pumpat in mellan 10 och 20 miljarder per dag på repomarknaden så fort det har blivit brist på kontanter.

Dessutom slöt den en överenskommelse med alla de stora centralbankerna på de andra kontinenterna om att förse dem med hundratals miljarder dollar för att undvika ett ännu värre internationellt ekonomiskt kaos. Sammanfattningsvis är Feds ingripande avsevärt större än i september 2008, dagen efter Lehman Brothers' konkurs och sedan USA:s största försäkringsbolag (AIG) och General Motors hade kollapsat.

ECB:s åtgärder i mars 2020

Under ledning av Christine Lagarde tillkännagav Europeiska centralbanken (ECB), vars ränta är 0%, den 12 mars 2020 att den skulle öka sina köp av privata och offentliga finansiella säkerheter (å ena sidan obligationer och strukturerade finansiella produkter, och å den andra statsobligationer). Den kommer också att öka volymen av gynnsamma krediter till banker på medellång och lång frist.

Banker som lovar att inte minska mängden lån till den privata sektorn kan få betydande finansiering

från ECB till negativ ränta (-0,75%). Märk väl att det inte finns några straff om de underlåter att hålla sina löften. Det betyder att de faktiskt tjänar pengar när de lånar från ECB – egentligen ett bidrag. Bankerna betalar tillbaka mindre till ECB än det belopp de lånar. Om de lånar 100 euro så betalar de bara tillbaka 99,25.

Och som vi nämnde ovan har Fed, ECB och andra centralbanker från början av mars 2020 minskat de få ”kontrollåtgärder” som de hade vidtagit efter den förra finanskrisen 2007-2008, och utlovar nästan obegränsad släpphänthet under förevändning att bankerna är de centrala mellanhänderna för en ekonomisk återhämtning.

Centralbankerna och de andra tillsynsmyndigheterna låter bankerna ta ännu fler risker

Fed, ECB och andra centralbanker har meddelat att bankerna inte längre behöver följa regler avseende den minsta mängd kontanter de måste ha inneliggande för att möta ett finansiellt kaos. På liknande sätt har centralbankerna minskat sina krav rörande kvoten mellan bankens egna kapital och dess åtaganden (dess balansräkning). Det innebär att bankerna nu kan ta ännu fler risker än tidigare. Vad gäller den frihet som bankerna får, så har vi mer eller mindre återgått till situationen som existerade före krisen 2007-2008.

Det är precis vad de stora bankerna har krävt i årtal. De hade redan lyckats minska de krav som centralbankerna och tillsynsmyndigheterna hade lagt på dem. Nu får de lov att återigen göra mer eller mindre vad de vill.

Den brittiska finansstidningen *Financial Times* beräknade att de åtgärder som under en period av tre veckor har tillkännagivits av de olika centralbankerna har minskat de permanenta reserver och eget kapital som bankerna antas ha med 500 miljarder dollar.²⁴ FT skriver: ”Genom att låta bankerna verka med lägre kapitalnivåer, förbättrar tillsynsmyndigheterna deras förmåga att möta både högre efterfrågan på lån och ökande betalningsinställelser och försämrade kreditkvalitet i sina låneböcker.”

Centralbankerna ber de stora bankerna att tillfälligt ställa in stora utdelningar till sina aktieinnehavare och sluta köpa tillbaka sina egna aktier

I ett försök att minska det folkliga missnöje som kommer att välla fram när folk väl blir medvetna om de gåvor som centralbankerna ger till privatbankerna, ber i synnerhet Fed och ECB bankerna att sluta köpa tillbaka sina egna aktier på aktiemarknaden och begränsa aktieutdelningarna. Den 27 mars tillkännagav ECB att den bad de 200 största bankerna i eurozonen att under en begränsad period upphöra med återköp av sina egna aktier.

Ni kommer ihåg att banker i USA under de senaste tio åren har köpt tillbaka sina egna aktier för totalt 860 miljarder dollar, och bara 2019 uppgick återköpen till totalt 47,5 miljarder dollar. Till detta ska läggas de nästan 80 miljarder dollar som bankerna betalade ut i form av utdelningar till sina aktieinnehavare 2019. Och de europeiska bankerna har gjort precis samma sak som sina motsvarigheter i USA.

²⁴ “Regulators free up \$500bn capital for lenders to fight virus storm”, *Financial Times*, 5 april 2020.

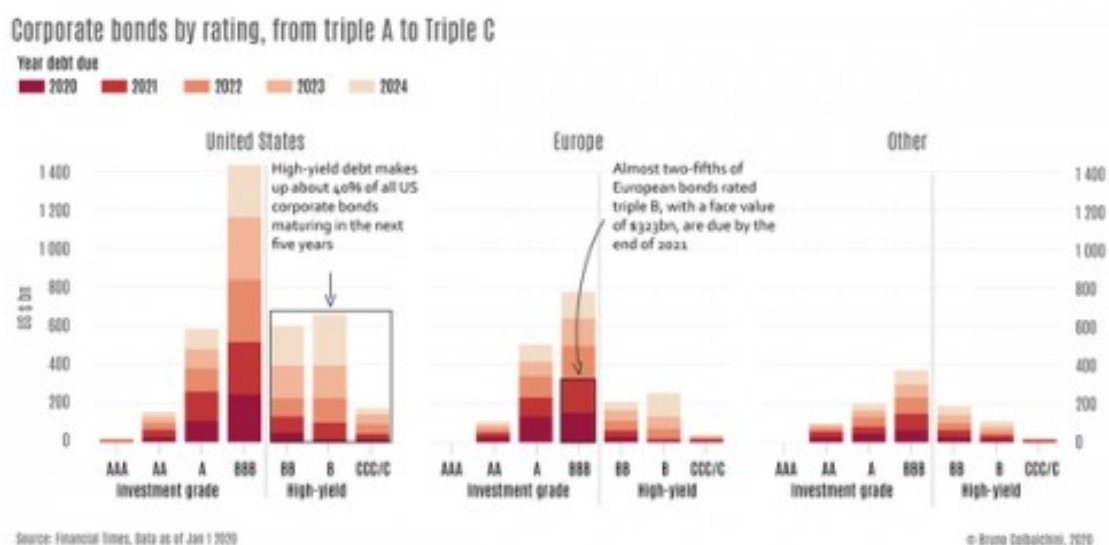
Som jag nämnde ovan har de största amerikanska bankerna meddelat att de upphör med återköp av sina egna aktier fram till september 2020. Men de pressar på hårt för att fortsätta kunna göra aktieutdelningar till sina aktieinnehavare även när de får massiv hjälp från statskassan!

Märk väl att de amerikanska bankerna just har skrutit inför sina aktieinnehavare att de gjorde enorma profiter tack vare massiva försäljningar på aktiemarknaden under första kvartalet 2020. Banker får arvode för all sorts aktieförsäljning. Ju fler aktier som byter ägare på marknaden ju mer pengar tjänar bankerna, även om marknadsvärdet minskar. Enligt *Financial Times* den 26 mars 2020 ökade amerikanska bankers intäkter av aktivitet på aktiemarknaden med 30% i februari-mars 2020. Den ökningen gäller de 12 största bankerna. Det kommer inte att hindra dem att deklarerera förluster av sin internationella aktivitet för att undvika att betala skatt.

Kommande storbränder

Innan krisen började nådde marknaden för värdepapper med hög risk och hög avkastning en nivå på omkring 2.200 miljarder dollar (detta syftar på obligationer som kreditklassas från BB till C – se figur). Marknaden för värdepapper av bättre kvalitet ("investeringsgrad" som går från AAA till BBB) var mycket större och nådde omkring 4.500 miljarder dollar. Problemet är att kreditvärderingsinstituten sedan mars 2020 nedgraderar dussintals obligationer **på daglig basis** (för hundratals miljoner eller miljarder dollar). I USA gäller detta värdepapper som har utfärdats av stora företag som Ford och General Motors. I början av april nedgraderade kreditvärderingsinstituten värdepapper utfärdade av Ford för ett totalt värde av 36 miljarder dollar av. De gick från BBB (investeringsgrad) till BB (dvs. skräpobligationer). Så nu betraktas de som hög risk. I mars 2020 hade värdepapper för totalt 90 miljarder dollar som hade ansetts vara av god kvalitet nedgraderats till högriskkategori (skräp).²⁵

Som figuren nedan tydligt visar, hamnar en mycket stor del av värdepapper med "investeringsgrad" i kategorin BBB, vilket är just den kategori som nedgraderas i massiv skala och omvandlas till kategori BB eller "skräpobligationer". Figuren visar hur läget var i januari 2020 innan coronaviruskrisen bröt ut. Sedan mars har situationen förvärrats avsevärt.



25 Se *FT*, 8 april 2020, "[Bond investors rattled by flood of fallen angels](#)."

Liksom Ford börjar mycket stora företag – industri-, kommersiella, finansiella och andra – att stöta på enorma svårigheter att betala tillbaka de enorma skulder de har samlat på sig under de senaste tio åren.

Banker ger långfristiga lån (i allmänhet i form av köp av värdepapper som utfärdats av alla möjliga sorters företag), och för att finansiera dessa tar de i allmänhet kortfristiga lån. Det som händer nu är en upprepning av 2007-2008, med banker som har givit stora mängder långfristiga lån (för perioder på 5-6 år) utan att titta närmare på låntagarnas kvalitet och kreditvärdighet (i allmänhet stora företag men också familjer, studenter, etc.) så länge avkastningen var bra. Låntagarna påverkas direkt av krisen och får allt svårare att betala tillbaka sina skulder. Bankerna har använt kortfristig finansiering från andra banker och finansbolag, i synnerhet på repomarknaden, och de lånar också från Fed. Eftersom bankerna återigen inte litar på varandra, och andra finansbolag är ytterst försiktiga med banker, ingriper Fed och andra centralbanker (som ECB) genom att pumpa in mycket stora mängder kontanter för att hindra banker och andra företag från att gå i konkurs, allt för att skydda deras stora aktieinnehavare.

Det kommer inte att förhindra en kraftig minskning av värdepappernas marknadsvärde, som kommer att kombineras med kollapsen på aktiemarknaden. Med andra ord är en ny bubbla på väg att spricka. Efter bubblan på aktiemarknaden som på ett dramatiskt sätt började spricka i februari-mars 2020, har även bubblan på obligationsmarknaden börjat spricka. Och ännu en bubbla förbereder sig för att spricka – hypoteksmarknaden i USA. Krisen påverkar både bolånemarknaden och marknaden för inteckningslån i kommersiella fastigheter (kontors- och affärslokaler, etc.).

Men eftersom så många stora industriföretag är hårt skuldsatta, är det ytterst möjligt att några av dem kommer att gå under. Det lär också gälla andra sektorer: kom ihåg det brittiska reseföretaget Thomas Cooks mycket omskrivna konkurs den 23 september 2019 – långt innan coronavirus-epidemin. Thomas Cook kunde inte betala tillbaka en skuld på mer än två miljarder euro. Andra stora reseföretag kommer att gå under av orsaker kopplade till krisen. Flygbolag kommer att gå i konkurs. Oljebolag kommer att gå i konkurs – om inte staterna återigen ingriper för att rädda deras stora aktieinnehavare med statliga pengar.

Som vi nämnde ovan lyckades centralbankerna och regeringarna i de flesta industrialiserade länder begränsa skadorna 2007-2008 och undvika en upprepning av 1930-talskrisen genom att pumpa in tusentals miljarder dollar i verksamheten. Banken Lehman Brothers gick visserligen i konkurs i september 2008, men i USA räddades andra stora företag som stod på randen till konkurs, inklusive världens största försäkringsbolag AIG och General Motors, på det offentliga bekostnad.

Samma sak hände i Europa med Royal Bank of Scotland i Storbritannien, Natixis i Frankrike och ett tjugotal andra stora banker i Irland, Tyskland, Belgien, Schweiz, Italien, Spanien, Nederländerna, Grekland, Slovenien och Cypern. Vissa banker nationaliserades för att rädda de största aktieinnehavarna. Tack vare sådana massiva ingripanden kom de största aktieinnehavarna ur krisen i mycket god form, vilket ledde till ännu större ekonomisk koncentration. Medelstora och stora banker har köpts upp av de allra största. Denna process har ägt rum i USA, Belgien, Spanien, Portugal, Grekland och på andra ställen, men dessa ingripanden av centralbankerna och staterna har inte lett till den utrensning som det kapitalistiska systemet behöver för "sitt" eget intresse, för att kunna återuppta sin tillväxt.

Vi bör poängtera att de stora industriekonomiernas höga tillväxttakt daterar sig till de 30 år som följde på Andra världskrigets inledning i fallet USA och perioden efter kriget i fallet Europa och Japan. Från och med 1970- till 1980-talen har tillväxttakten minskat²⁶ och ekonomins finansialisering ökat kraftigt. Det ledde till den första större finanskrisen 1987 och sedan till krisen 2000-2001, därefter krisen 2007-2008, som följdes av en världsomfattande nedgång i produktionen 2009, och sedan 10 års långsam tillväxt²⁷ överallt utom inom finansfären, där spekulationsbubblor utvecklades för n:te gången i världskapitalismens historia.

Sammanfattningsvis: mellan 2010 och 2020 har tillväxten av produktion och produktivitet varit svag i de tidigare stora industrimakterna i Nordamerika och Europa. Kina har fungerat som världens lokomotiv.

En sak är klar: jämfört med centralbankernas ingripanden som började 2008,²⁸ och var massiva, är deras ingripande från och med mars-april 2020 ännu mer enormt. För att göra en konkret jämförelse är centralbankernas ingripande lite som vad deras respektive regeringar gjorde under katastroferna i Tjernobyl 1986 och Fukushima 2011. De försökte begränsa härdsmltorna genom att begrava delar av kärnkraftverken i betong eller genom att översvämma dem. Ett sådant förhållningssätt kan begränsa skadorna men aldrig lösa problemen.

Avslutning

Det är av avgörande betydelse att en strategi förverkligas som på ett radikalt och fullständigt sätt bryter med det kapitalistiska systemet och dess dödliga logik. Precis som vi måste stänga ner alla kärnkraftverk, så måste vi göra oss av med det kapitalistiska systemet, och våra produktionssätt, syn på ägande, förhållandet mellan människor och mellan människan och naturen – själva vårt sätt att leva – måste fullständigt ifrågasättas.

Författaren vill tacka Bruno Colbalchini för att ha gjort grafiken, och Snake Arbusto, Vicki Briault, Mike Krolkowski och Christine Pagnouille för den engelska översättningen.

26 Det uppstod en första större kris inom produktionen 1974-1975, den första världsomfattande krisen sedan Andra världskriget, följt av två stora produktionskriser i början av 1980-talet och början av 1990-talet.

27 Michael Roberts använder begreppet "Lång depression" för perioden efter krisen 2007-2008. Se Michael Roberts, 15 april 2020, "[The Post-Pandemic Slump](#)".

28 I Japan hade massiva ingripanden från centralbanken påbörjats redan under 1990-talet på grund av den enorma finanskris som landet hade upplevt, och som föregick den kris som från och med 2007-2008 drabbade USA och Europa. Se Daniel Munevar, "Décennies perdues au Japon" ("Japans förlorade decennier") i Éric Toussaint och Damien Millet, red., *La Dette ou la Vie*, Bryssel: Aden, 2011.