

Een links antwoord op de kredietcrisis

A. Kleinknecht*

Samenvatting

Volgens de auteur ligt één van de oorzaken van de kredietcrisis in een disfunctionerend systeem van ondernemingsbestuur. Wij zitten nog altijd opgezadeld met een autoritaire *topdown* structuur uit de negentiende eeuw. Om herhaling van crises als de huidige te voorkomen, moet voor de controle van het management gebruik worden gemaakt van de kennis van de werknemers. Door werknemers meer macht te geven, kan een onderneming meer rationeel functioneren en komt meer nadruk te liggen op de continuïteit voor de lange termijn. Voordeel daarvan is volgens de auteur dat veel regelgeving van de overheid, waarnaar thans wordt gevraagd, in dit geval minder hard nodig is.

Trefwoorden: Economische crisis, ondernemingsstructuur

Inleiding

Sinds in de jaren zeventig het Keynesianisme in diskrediet raakte, hebben diverse varianten van het neoliberale gedachtegoed in kringen van economen een hoge vlucht genomen. De overheid moest hoe dan ook terugtreden. Er kon niet genoeg worden geprivatiseerd, geliberaliseerd, gedereguleerd en geflexibiliseerd. Het 'oude Europa' met zijn 'eurosclerotische' structuren moest zo snel mogelijk opschuiven in de richting van het veel 'dynamischer' Angelsaksische model. Vooral institutionele belemmeringen die de werking van de arbeidsmarkt frustreerden moesten worden opgeruimd. Dienstig aan dit doel waren gemakkelijker ontslag, sobere uitkeringen en grotere inkomensongelijkheid. Zo zou de arbeidsmarkt als een echte markt kunnen functioneren. Topverdieners waren de nieuwe helden van deze tijd.

Hegemonie van liberaal denken over hoogtepunt

Dezer dagen dringt zich de indruk op dat met de kredietcrisis en haar gevolgen de hegemonie van het neoliberale denken over haar hoogtepunt heen is. Welke liberaal durft nog te beweren dat de markt zich nooit vergist? Uiteraard, neoliberale economen bejveren zich nu om vooral te benadrukken dat niet de markt heeft gefaald, maar de overheid. De overheid heeft nagelaten de markten goed te reguleren. Wie zo redeneren, vergeten gemakshalve dat het vooral neoliberale denkers waren die stredden voor deregulering en een terugtrekkende overheid, waardoor regulerende instanties haast onvermijdelijk tandeloze tijgers moesten worden. Bovendien leert de recente ervaring eens te meer dat het gedrag van markten en de partijen die daarop actief zijn niet strookt met het liberale (leer)boekje. Individuen handelen niet rationeel, prijzen die op markten tot stand komen zijn niet te verklaren als vrucht van rationele verwachtingen.

In de publieke discussie komen nu talloze voorstellen langs voor betere regelgeving. Het is een dankbare taak voor rechts om de fouten van de jaren tachtig en negentig te

corrigeren door met regulerende maatregelen te komen die de marktdynamiek aan banden legt. Men heeft op rechts ook geen andere keuze dan met nieuwe regulering te komen. Doet men niets, dan is de volgende crisis al weer voorgeprogrammeerd en dergelijke crises schaden het aanzien van het kapitalisme. Dus, rechts heeft er alle belang bij om met een stevig reguleringsoffensief te komen. Of dit helpt om dergelijke crises voor altijd te voorkomen, is weer een andere vraag en de inzet op meer overheidsregulering heeft ook als risico dat men de economie te veel 'dichttimmeret'. Vandaar dat deze bijdrage niet gaat over nieuwe regulering maar over een mogelijkheid tot zelfregulering.

Autoritair topdown-stelsel

Zo nuttig en zo nodig als de discussie over regulering ook is, deze bijdrage gaat niet over nieuwe regels voor de financiële markten. Deze bijdrage beperkt zich tot een ander aspect, dat op dit moment in de publieke discussie nauwelijks leeft, terwijl het op de achtergrond wel degelijk aan deze crisis heeft bijgedragen. Het gaat om het autoritaire *topdown*-stelsel van ondernemingsbestuur dat we nog uit de negentiende eeuw hebben overgehouden. Ik stel een verandering van dit stelsel voor en richt me daarbij op mensen die belang hebben bij een sociaal verantwoorde markteconomie waarin de intelligentie van de moderne, hoogopgeleide werknemer wordt gebruikt voor een betere controle van het management.

In alle Westerse landen heeft het stelsel van ondernemingsbestuur (in goed Nederlands: de *corporate governance*) last van het zogenoemde 'principaal versus agent' probleem. De bezitters van het bedrijf (de principalen) huren agenten (managers) in die voor hen het bestuur doen. Maar helaas hebben de agenten ook eigen belangen. Zo willen de principalen dat de agenten zuinig zijn op hun centjes, maar de agenten hebben graag grote hofhoudingen en ruime salarissen en bonussen. Van de principalen zouden minder presterende delen moeten worden aangepakt; maar managers laten het liever een beetje lopen, om de lieve vrede. Managers houden ook erg van overnames, want met een groter koninkrijk stijgt hun maatschappelijk aanzien en salaris. Uit onderzoek blijkt echter dat veel overnames voor de aandeelhouders achteraf teleurstellend uitpakken.¹ Toch vinden ze plaats.

Met de code-Tabaksblat is in Nederland een poging gedaan om de principalen (de aandeelhouders) meer macht te geven over hun agenten (de managers). Het lijkt erop dat dit niet gewerkt heeft. De code kon één principiële probleem niet oplossen: de principalen hebben last van wat economen 'asymmetrische informatie' noemen. Informatie-asymmetrie betekent dat één partij (de managers) veel meer weet dan de andere partij, de aandeelhouders en hun commissarissen. Managers zijn voltijds met het bedrijf bezig; aandeelhouders besteden wellicht enkele minuten per week aan het bedrijf, want een slimme aandeelhouder spreidt het spaargeld over een groot aantal bedrijven. Managers kunnen hun grote informatievoorsprong uitbuiten om in een vergadering van aandeelhouders hun zin door te drijven. Een Raad van Commissarissen biedt ook niet echt soelaas voor de informatie-asymmetrie, want voor velen is een commissariaat slechts een bescheiden bijbaantje. Het is ook nog de vraag hoe goed commissarissen

1 Zie het overzicht van H. Schenk (2006): 'Concentration and Merger Policy', in: Bianchi P. & Labory S. (eds.), *International Handbook on Industrial Policy*, Cheltenham: Edward Elgar, pp. 153-179.

oplekken. Ten eerste hebben ze meestal geen financieel belang in het bedrijf; ten tweede zijn er veel inferieure commissarissen die hun benoeming danken aan handjeklap binnen het 'old boys'-netwerk. Er is bovendien een probleem met belangenverstrengeling. De bestuurder van bedrijf A kan tevens commissaris zijn bij bedrijf B, terwijl bestuurders van bedrijf B weer commissaris kunnen zijn in het bedrijf van A. Wie kan het deze mensen kwalijk nemen als ze een soort van 'impliciet contract' hebben om elkaar het leven niet onnodig zuur te maken? Kortom, het huidige stelsel van ondernemingsbestuur is maar een krakkemikkige boel. Het hoofdprobleem is dat managers veel meer weten dan aandeelhouders en commissarissen. Dankzij deze informatie-asymmetrie kunnen managers door selectieve informatieverstrekking de boel naar hun hand zetten en hun eigen belangen (veelal op kosten van het bedrijf) nastreven.

Het probleem zit hem daarin, dat het huidige stelsel van ondernemingsbestuur in beginsel nog is gestoeld op principes uit de negentiende eeuw. Er zijn wat cosmetische vormen van medezeggenschap, maar die stellen niet veel voor. Uiteindelijk heeft het moderne bedrijf nog altijd de stalinistische topdown-structuur uit de negentiende eeuw. Als puntje bij paaltje komt, mogen vertegenwoordigers van de werknemers wellicht nog een zegje doen, maar voor de uiteindelijke beslissing doet het er niet echt toe. Het schandaal is dat, vergeleken met de situatie in de negentiende eeuw, werknemers tegenwoordig veel beter zijn opgeleid. Het cruciale kapitaal van een organisatie zit in veel gevallen niet meer in de vaste activa (machines, gebouwen enzovoort), maar in de hoofden van de mensen die het werk doen. Is het dan niet van de zotte dat de bezitters van het aandelenkapitaal zo veel macht hebben over de dragers van het kapitaal dat er werkelijk toe doet; macht die de aandeelhouders dankzij de genoemde informatie-asymmetrie niet eens goed weten te gebruiken?

Er waren ook al voor de kredietcrisis talloze verschijnselen van slecht ondernemingsbestuur. Lees bijvoorbeeld het boek *De Prooi* van Jeroen Smit over de ABN-AMRO bank. Dit is een voorbeeld waarbij goed betaalde bestuurders jarenlang matige prestaties leverden zonder dat er iemand ingreep. Ook al in de jaren voor de kredietcrisis werd manifest dat in tal van bedrijven, vooral in de Angelsaksische wereld, er eigenlijk niemand meer was die in bedrijven echt verantwoording nam en dan vooral ook verantwoording voor de langere termijn. Chief Executive Officers roteerden alsmaar sneller. Aandeelhouders waren almaar minder *aandeelhouders*, maar vooral *aandelenhandelaren* die slechts naar de volgende kwartaalcijfers uitkeken. Het principaal-agent probleem speelde in veel gevallen levensgroot op. In veel grote bedrijven heerste aan de top een cultuur van 'afromen, wegwezen en na ons de zondvloed!'. Daarbij moet gezegd worden dat het voor aandeelhouders ook best rationeel is om zich niet om het management te bekommeren. Vooral voor relatief kleine aandeelhouders wegen de marginale opbrengsten van het beter controleren van het management nooit op tegen de hoge marginale kosten van strengere controle. De huidige crisis is dus ook een crisis van een falend systeem van ondernemingsbestuur.

Meer macht aan werknemers

Wat moet het antwoord op deze crisis zijn van voorstanders van een sociaal verantwoord kapitalisme? Zij moeten nu vooral op één ding aandringen: geef de werknemers echte macht in het bedrijf. In Duitsland geldt al sinds tientallen jaren het systeem van *Mitbestimmung*, waarbij de werknemers de helft van de commissarissen mogen

benoemen, evenals een *Arbeitsdirektor* als vertegenwoordiger van de werknemers in het ondernemingsbestuur. Het is opmerkelijk dat – ondanks recente negatieve publiciteit over omkopingschandalen in de Duitse industrie – de Duitse *Mitbestimmung* nog altijd zeer positief wordt gewaardeerd, ook door de werkgevers, zoals recent weer door de tripartiet samengestelde 'Biedenkopf Kommission' in een lijvig rapport is geconstateerd.² Een dergelijk stelsel van *Mitbestimmung* lost een reeks problemen tegelijk op. Ten eerste speelt de 'informatie-asymmetrie' minder zwaar op. Het management krijgt controleurs erbij die voltijds in het bedrijf werken en dus veel meer over het bedrijf weten dan een aandeelhouder of commissaris van buiten. Door commissarissen in te schakelen die benoemd zijn door de werknemers wordt eindelijk de intelligentie van de moderne, hoog opgeleide werknemer gebruikt voor controle op het management. Met werknemerscommissarissen als controleurs speelt het principaal-agent probleem dus veel minder op. De agenten moeten veel meer handelen in het belang van het bedrijf en hebben veel minder ruimte om hun eigen belangen ten koste van het bedrijf na te streven. Ten tweede is het goed voor de betrokkenheid en werktevredenheid van mensen als zij meemaken dat hun ideeën voor verbeteringen door hun eigen commissarissen (en *Arbeitsdirektor*) serieus worden genomen. Ten derde zijn er minder risico's bij vijandelijke overnames. Mocht bijvoorbeeld een *private equity* partij roekeloos gedrag vertonen, dan hebben werknemers serieuze mogelijkheden om tegenspel bieden. Ten vierde ontstaat een zelfregulerend mechanisme voor hoge inkomens aan de top: Laat topmanagers de werknemerscommissarissen ervan overtuigen dat ze zoveel miljoen per jaar waard zijn! Ten vijfde kunnen werknemers afdwingen dat bestuurders met goed argumenteerde lange-termijn visies komen. Als werknemers de helft van de macht hebben, dan kun je als manager niet zo maar achter een hype aanhollen, zoals de ICT-hype die KPN ooit bijna de kop kostte. De noodzaak om mensen te moeten overtuigen die het bedrijf van onderop kennen, zou veel bedrijven menige overname en andere ellende door lichtvoetig management kunnen besparen.

Ten slotte zijn de werknemers de enige partij in een bedrijf die er echt belang bij heeft om zich zodanig te gedragen dat een bedrijf over tien of twintig jaar nog bestaat. Veel werknemers danken immers hun verdien capaciteit aan hun bedrijfs specifieke kennis. Gaat het bedrijf ten onder, dan tast dit hun verdien capaciteit aan doordat hun bedrijfs specifieke kennis waardeloos wordt. Echte macht voor de werknemers leidt dus tot meer aandacht voor de lange termijn en biedt tegengewicht tegen het opportunistische kortetermijngedrag van aandelenspeculanten en snel circulerende managers.

Hier ligt bijvoorbeeld voor politici die opereren in de sociaaldemocratische traditie een belangrijke taak: een verdere stap te zetten in de emancipatie van arbeid die er rekening mee houdt dat mensen tegenwoordig veel beter zijn opgeleid dan in de negentiende eeuw. Vooral het feit dat het principaal-agentprobleem dan stukken beter beheersbaar wordt, maakt van een onderneming een meer rationeel functionerend mechanisme. Veel regelgeving door de overheid waarom tegenwoordig wordt geroepen is dan minder hard nodig. Regelgeving is immers niet zonder risico's. Het gevaar bestaat dat dingen worden dichtgeregeld, omdat juristen kans zien, een systeem van regelgeving op te tuigen dat

2 Kommission zur Modernisierung der deutschen Unternehmensmitbestimmung ('Biedenkopf Kommission'), Berlin & Düsseldorf, 2006.

hun beroepsgroep van een nieuwe broodwinning voorziet en dat zich vervolgens als een verlamdend mechanisme over de economie legt.

A. Kleinknecht

* Dr Alfred Kleinknecht is hoogleraar economie van innovatie, TU Delft en gasthoogleraar, Université Panthéon Sorbonne, Paris I.