

# De Amerikaanse schulden crisis

Amid Faljaoui  
Belastingconsulent

**De Verenigde Staten zijn hun AAA-waardering kwijt. Waarom? En wat betekent dat? We leggen het u uit.**

Het financiële ratingbureau Standard and Poor's (S&P) heeft vrijdag de waardering verlaagd die het aan de overheidsschuld van de Verenigde Staten toekent. Voor het eerst in hun geschiedenis hebben de VS geen AAA-waardering meer. Als reden voor die verlaging verwijst S&P naar de 'politieke risico's' als gevolg van het begrotingstekort. In een mededeling kondigt S&P aan dat de waardering van de VS, de hoogst mogelijke, een tikje verlaagd werd tot 'AA+'. S&P heeft daarnaast ook het label 'negatief' op de vooruitzichten gekleefd, wat betekent dat S&P van mening is dat, wanneer de waardering een volgende keer wordt aangepast, het opnieuw om een verlaging kan gaan.

Om zijn beslissing te rechtvaardigen, verwijst S&P naar het 'politieke risico' dat het land onvoldoende maatregelen zou kunnen nemen om het begrotingstekort te beperken. In de ogen van S&P miskent het politieke debat over die kwestie de omvang van de problemen die worden veroorzaakt door een overheidsschuld van meer dan 14 500 miljard dollar. "Het plan om de begroting weer in evenwicht te brengen, waarover het Congres en de regering onlangs een akkoord hebben bereikt, is in onze ogen onvoldoende om de overheidsschuld op middellange termijn te stabiliseren," legde het bureau uit. Daarbij verwees het naar de wet op de 'budgetcontrole' die in augustus 2011 werd goedgekeurd.

Sinds S&P 1941 werd opgericht, heeft dit bureau de Verenigde Staten altijd de waardering 'AAA' toegekend. Op het moment dat we dit schrijven, hebben de VS nog altijd de hoogste waardering bij de twee andere grote ratingbureaus, Moody's (het oudste bureau, dat in 1917 werd opgericht) en

Fitch Ratings. De Amerikaanse regering heeft S&P ervan beschuldigd dat het zijn beslissing op ernstige rekenfouten heeft gebaseerd. "Een waardering die uitgaat van een vergissing van 2 000 miljard dollar, stelt niet veel voor," verklaarde een woordvoerder van het ministerie van Financiën. De Amerikaanse media hebben op hun beurt duidelijk gemaakt dat de regering de prognoses van de analisten van S&P ernstig in twijfel had getrokken, nadat ze die onderzocht had. Tevergeefs.

## Europa versus de VS

Voor een Amerikaans bureau was het een moeilijke beslissing. "Ze hebben de waardering van een hele reeks Europese landen verlaagd en de Europeanen namen op hun beurt de ratingbureaus onder vuur: waarom verlagen jullie onze waardering en niet die van de VS?" zei de wegens zijn sombere voorspellingen beroemd geworden econoom Nouriel Roubini op Bloomberg TV.

Het verlies van dat keurmerk zou brutale repercussies op de financiële markten moeten hebben, die op dit ogenblik moeilijk in te schatten zijn. De obligaties van de Amerikaanse schatkist vormen een onbetwiste referentie: een ijkmaat voor de kosten van het geld, een instrument dat bij een hele reeks van transacties gewoonlijk als 'collateral' (borg) dienst doet, en een vluchtheuvel voor investeerders in moeilijke tijden. "De onzekerheid over het effect op de markt is groot," bevestigde zakenbank Goldman Sachs toen het de mogelijke gevolgen onderzocht. De verlaging van die waardering zou de investeerders ertoe moeten aanzetten om

alle risico's opnieuw te beoordelen. En als dat niet in de nabije toekomst gebeurt, dan gebeurt dat zeker op middellange termijn.

S&P had al sinds april 2011 gewaarschuwd dat het overwoog om de waardering te verlagen wegens het blijvend hoge begrotingstekort en de toename van de overheidsschuld. Het bitsige verloop van de debatten over het budget die in de loop van de volgende maanden werden gevoerd en die, op 1 augustus 2011, *in extremis* hebben geleid tot een verhoging van het wettelijke plafond van de overheidsschuld, bracht het perspectief van een verlaging alleen maar dichterbij. John Chambers, voorzitter van het beoordelingscomité van S&P, zei op CNN dat Washington de verlaging van de waardering had kunnen voorkomen door dat plafond vroeger te verhogen. Hij wees erop dat de verantwoordelijkheden gedeeld waren en dat zowel de regering-Obama als de 'vorige regering' schuld dragen.

### Politieke reacties

De eerste politieke reacties in Washington illustreren de patsituatie waarnaar S&P verwees. Mitt Romney, een kandidaat bij de republikeinse primary's voor de presidentsverkiezingen, omschreef de verlaging van de Amerikaanse waardering als "het nieuwste slachtoffer van het falende economische beleid van president Obama". Voor de republikeinse voorzitter van de kamer van volksvertegenwoordigers was de verlaging "het gevolg van de ongecontroleerde uitgaven door Washington tijdens de voorbije decennia". De democratische leider in de Senaat, Harry Reid, riep daarentegen op "tot een evenwichtige aanpak om de tekorten te verminderen" waarbij niet alleen bespaard zou worden, maar ook de belastingen gericht verhoogd zouden worden. Dat laatste weigerden de republikeinen onder druk van de ultraconservatieven van de 'tea-party' tijdens de recente discussies over de schuld.

### Geruststellende geluiden uit Japan

Japan, de internationaal op één na grootste schuldeiser van Amerika, heeft verzekerd dat zijn vertrouwen in de obligaties van de Amerikaanse schatkist en zijn aankoopstrategie van die obligaties onveranderd bleven. China, de grootste schuldeiser van de Verenigde Staten, was van oordeel dat "het nu alle recht had om van de Verenigde Staten te eisen

dat ze hun structurele schuldenprobleem zouden aanpakken".

De Verenigde Staten hebben hun overheidsfinanciën zien kelderen door de zware recessie die hun economie van eind 2007 tot half 2009 in de greep hield. Sindsdien is er weer economische groei. De Verenigde Staten zijn er echter niet in geslaagd om hun overheidsfinanciën weer gezond te maken. Volgens het Internationaal Monetair Fonds zouden de VS dit jaar na Japan het hoogste begrotingstekort van de landen van de G20 hebben, ongeveer 9% van het bruto binnenlands product. Zestien landen blijven bij S&P de AAA-waardering behouden. Daaronder vier landen van de G7: Duitsland, Canada, Frankrijk en Groot-Brittannië.

### Recessie in W?

"Double dip recession". Sinds de verlaging van de Amerikaanse waardering en de beurspaniek die daarop volgde, hebben de Amerikaanse economen opnieuw de mond vol van die term die de laatste tijd enigszins uit de aandacht verdwenen was. Een recessie is een periode van twee opeenvolgende trimesters waarin een daling van het BBP wordt vastgesteld. De vrees bestaat nu dat na een eerste recessie – van december 2007 tot juli 2009 – het land in een tweede recessie verzeild raakt. Draagt het ratingbureau dan een deel van de verantwoordelijkheid voor dat rampscenario?

S&P bevestigt alleen maar wat zichtbaar is voor wie de cijfers van de Amerikaanse overheidsfinanciën en de Amerikaanse economie bekijkt: de overheidsschuld is astronomisch hoog (14 500 miljard dollar, hetzij meer dan 100% van het BBP); het plan om het budget weer in evenwicht te brengen is onvoldoende om die schuld op korte termijn te verminderen; en de groei (minder dan 1% per jaar over de eerste helft van 2011) is te laag om voldoende fiscale inkomsten te creëren.

Met de groeivertraging is de vicieuze cirkel inderdaad in gang gezet: het gezinsverbruik, dat 70% van het bbp vertegenwoordigt, stagneert. De gezinnen zijn volop bezig om hun schulden te verminderen en zijn dus minder geneigd om te lenen en om te consumeren. Bovendien is de waarde van het onroerende goed teruggevallen tot op het niveau van 2002 en krijgen hoe langer hoe meer gezinnen met loonsverminderingen en werkloosheid te maken. Wegens

het gebrek aan consumenten hebben de bedrijven op hun beurt geen reden om te investeren en om personeel aan te nemen. De werkloosheid blijft dus hoog, met een werkloosheidsgraad van 9,1%. Concreet betekent dit dat 14 miljoen Amerikanen geen werk hebben, en een derde daarvan is al meer dan een jaar werkloos.

### De Chinese motor hapert

Andere externe factoren verergeren de zaken nog. In China, de motor van de wereldeconomie, steeg de inflatie in juli tot 6,5%. Peking kan het zich dus niet veroorloven om zoals in 2008 een budgettaire relance te creëren, die toen overigens aan de hele wereldeconomie ten goede gekomen is.

Het wordt dus gokken over de richting die het Amerikaanse BBP uitgaat. Goldman Sachs en Larry Summers, de voormalige economische adviseur van Obama, zijn van mening dat er een kans op drie is dat het land binnen negen maanden weer in een recessie terechtkomt. BNP Paribas en econoom Martin Feldstein denken dat die kans één op twee bedraagt. En het is op dat weinig opbeurende vooruitzicht dat de financiële markten – op een negatieve manier – reageren. De markten wachtten overigens niet op de verlaging van de waardering door S&P om te dalen.

Het ratingbureau mag dan wel alleen maar de broosheid van de Amerikaanse openbare financiën tegen een achter-

grond van een groeivertraging onderstreept hebben, maar het feit dat de aandacht op de kwaliteit van de Amerikaanse schuld gevestigd is, verhindert meer bepaald de Staat om de noodzakelijke maatregelen te nemen om het broze herstel te ondersteunen. Het efficiëntste middel om de werkgelegenheid en de groei in de hand te werken, bestaat er immers in om budgettaire herstelmaatregelen te nemen. Maar met een pas verlaagde waardering wordt het politiek onmogelijk om schulden te maken, ook al zou dat voor de Verenigde Staten helemaal niet moeilijk zijn wegens het statuut van internationale reservemunt dat de dollar nog altijd heeft.

Door de Amerikaanse waardering te verlagen, geeft het ratingbureau de republikeinen gelijk die beweren dat het dringendste probleem niet de groeivertraging is, maar wel de beheersbaarheid van de schuld. De staat wordt dus gedwongen om besparingsmaatregelen te nemen die de groei alleen maar zullen vertragen en die het land dichterbij een 'double dip' brengen. Ten slotte houdt het verlies van de 'triple A' het risico in dat op termijn de rente op de schatkis-tobligaties gaat stijgen. En het is precies dat rentetarief dat als referentie dient voor leningen aan particulieren, voor wie het krediet dus duurder zal worden. Het besluit is dat we dit alles van heel dichtbij moeten opvolgen. De kans bestaat immers dat dit in de loop van de volgende jaren een impact op onze welvaart zal hebben. ●