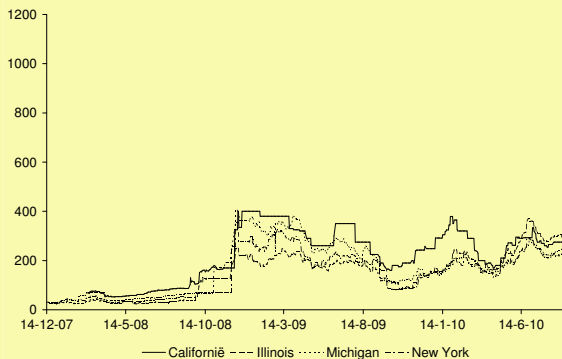


Overeenkomsten en verschillen tussen de euro- en dollarzone

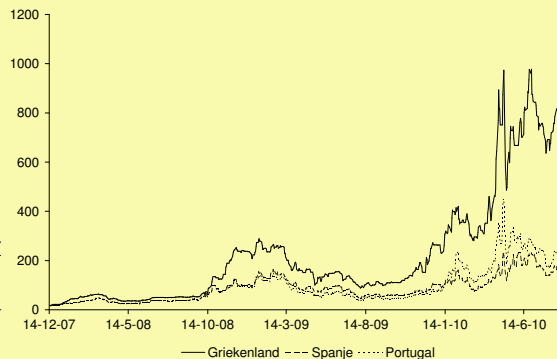
Een mogelijk in gebreke blijven van betalingen aan obligatiehouders door de Griekse staat (3% van het bbp van het eurogebied) vormde de opmaat voor een discussie over de stabiliteit van de euro, terwijl bij vergelijkbare twijfels over de kredietwaardigheid van de Amerikaanse staat Californië (13% van het Amerikaanse bbp) de Amerikaanse dollar nooit in het gedrang is gekomen. De vergelijking is relevant, omdat zowel de prijs van Credit Default Swaps (verzekeringen tegen in gebreke blijven) van Amerikaanse probleemstaten, als die van EMU-landen de afgelopen 2 jaar fors gestegen zijn (zie figuur). Zowel Europese landen als Amerikaanse staten zijn soeverein op fiscaal gebied, in de zin dat ze niet gedwongen kunnen worden te betalen (bijvoorbeeld door een rechter of een hogere autoriteit) en niet aan formele budgetcontrole onderworpen zijn. Daarnaast hebben beide geen zeggenschap over monetair beleid. Zowel Amerikaanse staten als Europese naties zijn onderworpen aan democratische controle. Daardoor is het lastig fors te snijden in de uitgaven of de belastingen aanzienlijk te verhogen zonder gevolgen voor de gekozenen.

Premie in basispunten voor een 5-jarige Credit Default Swap in euro- en dollarzone, 14 december 2007- 6 september 2010

Credit Default Swaps 5 jaar Verenigde Staten



Credit Default Swaps 5 jaar EU



Bron: Thomson Reuters / Datastream

Dat schulden op statenniveau in de Verenigde Staten desondanks de stabiliteit van de dollar niet beïnvloeden, heeft vier redenen. In de eerste plaats is het grootste deel – meer dan 80% – van de overheidsschuld in de Verenigde Staten op federaal niveau en niet op statenniveau. Ten tweede kennen veel staten wetgeving die een evenwichtig budget voorschrijft en een twee derde meerderheid in het parlement verlangt voor het aangaan van schulden die niet geormerkt zijn voor specifieke bestedingsdoelen, zoals onderwijs of infrastructuur; dit bemoeilijkt het aangaan van nieuwe schulden op statenniveau. In de derde plaats is het federale budget veel groter (25% bbp) dan het budget van de EC (1% bbp); dit geeft de Verenigde Staten de mogelijkheid om problemen in een deel van het land te verzachten met federaal beleid. En ten slotte is de loon- en prijsvorming flexibeler in de Verenigde Staten dan in de EU; hierdoor kunnen de staten in de Verenigde Staten zich sneller aan veranderende economische omstandigheden aanpassen.