



Financiering besparingstekort vs soepel maar kwetsbaar

Auteur(s):

Financiële Diensten Amsterdam

Verschenen in:

ESB, 84e jaargang, nr. 4229, pagina 843, 12 november 1999

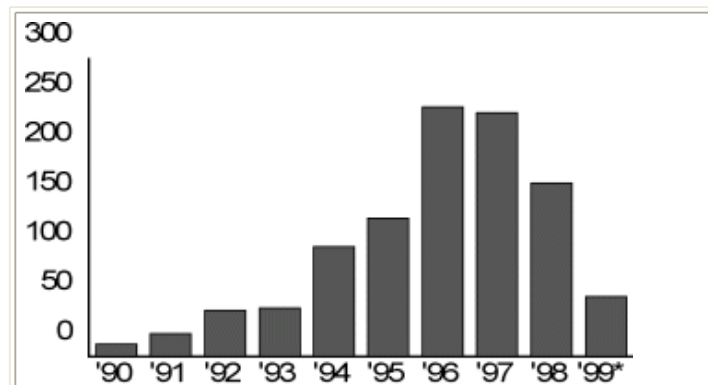
Rubriek:

Statistiek

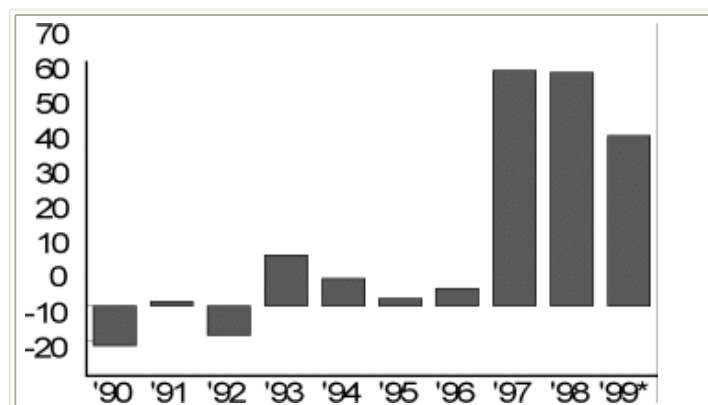
Trefwoord(en):

financiële, markten

Het tekort op de Amerikaanse lopende rekening is in de afgelopen jaren fors opgelopen. Een stijgend lopende-rekeningtekort betekent dat de gehele Amerikaanse economie zich geconfronteerd ziet met een toenemend besparingstekort. Dit is geen probleem zolang de rest van de wereld bereid is dit Amerikaanse besparingstekort te financieren. Bij de financiering van dit tekort door het buitenland, via het effectenverkeer, kan de afgelopen jaren een verschuiving worden geconstateerd van financiering via vermogenstitels van de overheid (obligaties) naar de particuliere sector (obligaties en aandelen), zie [figuur 1](#) en [figuur 2](#). Op zich is dit niet verrassend. Immers, de overheid in de VS heeft inmiddels een financieringsoverschot en is daarmee niet langer de sector die de grootste schuld creëert.



Figuur 1. Aankopen VS-obligaties (overheidspapier) door buitenland.



Figuur 2. Aankopen VS-aandelen (particuliere sector) door buitenland

Hier staat tegenover dat de particuliere sector in toenemende mate schuld op zich heeft genomen. De aankoop van Amerikaanse aandelen door het buitenland door de jaren heen structureel van ondergeschikt belang is daarbij sinds 1997 grofweg verviervoudigd. Dit jaar heeft deze trend zich verder versterkt. Alleen al in de eerste zeven maanden van dit jaar bedroegen de buitenlandse aankopen van Amerikaanse aandelen meer dan in geheel 1998 en bijna zoveel als in 1997. De verschuiving ten gunste van aandelenfinanciering is begrijpelijk nu de sterke conjunctuur Amerikaanse aandelen relatief aantrekkelijk maakt.

De verschuiving in de financiering van het lopende-rekeningtekort ten gunste van de aankoop van vermogenstitels afkomstig van de particuliere sector kan worden beschouwd als een toenemende mate van kwetsbaarheid. Deze stromen zijn doorgaans volatieler, waarop tevens bij een relatief minder gunstige economische ontwikkeling een hogere premie geëist kan worden. Een neerwaartse druk op de dollar zal daarvan waarschijnlijk het gevolg zijn.

