



cent bij buitenlandse beleggers.”

Volgens Prasad is dat in Europa niet meer dan 18 procent en in Japan 11 procent. Dat is niet zonder risico, vooral voor landen die Amerikaanse schuld hebben gekocht. “Als de vlam in de pan zou slaan, zitten de grootste risico’s niet in Amerika zelf maar in het buitenland. Als op de enorme Amerikaanse obligatiemarkt onrust ontstaat, slaat dat over op de rest van de financiële markten in de VS. Dat druppelt door naar de rest van de wereld. Vervolgens zoeken beleggers hun toevlucht bij de oorsprong van het probleem: de VS. Omdat het land de veiligste van alle havens is.”

Door het ‘exorbitante privilege’

kunnen Amerikanen boven hun stand leven terwijl de staatsschuld nog nooit zo hoog was. Het voordeel druppelt volgens Prasad door in de reële economie via een lage rente, meer investeringen en een groeiende werkgelegenheid. “Het dollarvoordeel houdt de rente op hypotheek en autoleningen kunstmatig laag. Het grootste voordeel is dat de overheid spotgoedkoop leent.”

Opkomende landen beleggen niet in Amerikaanse staatsobligaties voor het rendement; dat is immers bijzonder mager. Ze doen het omdat ze zichzelf willen kunnen beschermen tegen volatiele ka-

**‘ALS OP DE ENORME AMERIKAANSE OBLIGATIEMARKT ONRUST ONTSTAAT, SLAAT DAT OVER OP DE REST VAN DE FINANCIËLE MARKTEN IN DE VS’**

pitaalstromen en een stuiterende wisselkoers, zegt Prasad. Buitenlandse centrale banken hebben steeds meer behoefte aan dollarbeleggingen om liquiditeit achter de hand te hebben. Deels is dat niet eens zichtbaar volgens Prasad omdat landen een belangrijk deel niet rapporteren aan het IMF. Een bijkomende impuls voor de dollar komt uit het westen zelf. Aan banken worden hogere kapitaaleisen gesteld. Ze houden meer bufferkapitaal aan en dat doen ze zo veel mogelijk in risicoloos geachte beleggingen in de VS.

Deze cocktail maakt de dollar als reservevaluta weer oppermachtig. Een aantal fundamentele aspecten zal de dollar daarbij op langere termijn helpen, zegt de hoogleraar. “Amerika heeft het betrouwbaarste juridische en bestuurlijke raamwerk. Vertrouwen is ongelooflijk belangrijk in de financiële markten. Ook daar is het relatieve voordeel van de VS enorm.” Daarom verwacht Prasad niet dat China met zijn munt heel snel een betekenisvolle opmars zal maken. “De munt zal aan populariteit kunnen winnen. Het zal de dollar eroderen, maar nooit vervangen. De renminbi wordt vanwege de onbetrouwbare instituties nooit de veilige haven. Zelfs de eigen burgers vertrouwen de Chinese munt niet. Beleggers komen wel naar China voor diversificatie van hun portefeuille en rendement, maar niet omdat ze een veilige haven zoeken.”

**OMSLAG**

Op de lange termijn ziet Prasad de hegemonie van de dollar langzaam verbleken. Dat is het logische gevolg van de verschuivende machtsverhoudingen in de wereld. De Wereldbank voorspelde in 2012 dat de Verenigde Staten rond 2025 hun dominantie zullen verliezen. Het zou drastisch de waarde van de dollar ondermijnen en het door sommigen gehate privilege wegvagen. Maar dat gaat volgens de Indiër nog jaren duren.