

S&P BERISPT WASHINGTON

Het nieuws dat ratingbureau Standard & Poors (S&P) de vooruitzichten voor de Amerikaanse staatsschuld naar negatief verlaagde, deed de financiële markten even opschrikken.

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIËEL ANALIST)

De Verenigde Staten zijn een van de twintig landen met een AAA-schuld-rating voor hun overheids-papier. Dit is de hoogst mogelijke schuld-rating die een land kan krijgen en vormt een quasigarantie voor wie daar geld aan uitleent dat het volledig en op tijd zal worden terugbetaald. Voor een debiteur betekent een hoge schuld-rating dat men zich relatief eenvoudig en tegen een lage kostprijs van vers geld kan voorzien op de kapitaalmarkten. Overigens behoort ook Nederland tot het selecte clubje landen met een AAA-rating.

Tot nog toe beschouwden de financiële markten Amerikaanse overheidsobligaties dus zo goed als risicovrij. Dit vertrouwen kreeg een deuk toen S&P aangaf dat de vooruitzichten voor Amerikaans overheids-papier negatief waren. Volgens de methodiek van S&P betekent een negatief vooruitzicht dat er een kans van één op drie bestaat dat de AAA-status binnen de vierentwintig maanden wordt verlaagd. Eerder deed S&P (en andere ratingbureaus als Moody's en Fitch) ook al hetzelfde met schuld-papier van de Britse overheid.

De kans op een effectieve verlaging lijkt vooralsnog vrij klein. Als het toch zover komt, zou het een historische gebeurtenis zijn want de Verenigde Staten hebben al sinds 1941, het jaar waarin S&P voor het eerst de kredietwaardigheid van de Verenigde Staten bepaalde, een AAA-rating. Het agentschap startte in 1991 met het systeem van vooruitzichten en nooit eerder kregen de Verenigde Staten een negatieve outlook.

S&P pakt niet zonder reden uit met een negatief vooruitzicht. De kredietbeoordelaar toont zich met name ongerust over de omvang van de Amerikaanse staatsschuld en de begrotingsimpasse waarin het land zich bevindt. Het Amerikaanse begrotingste-

kort is door de vele reddingsplannen voor de financiële sector en allerhande overheidstimuli opgelopen tot bijna 1.500 miljard dollar of net geen 10 procent van het bruto binnenlands product.

Veel erger dan het tekort zelf is het feit dat er geen geloofwaardig plan op tafel ligt om dit tekort aan te pakken. Eind 2012 staan presidentsverkiezingen op het programma.



Dit duurt niet meer zo heel erg lang en voor politici is het dus een heel slecht moment om onpopulaire maatregelen te nemen. De kans dat Democraten en Republikeinen op korte termijn een akkoord bereiken om de overheidsfinanciën op orde te krijgen is dan

ook erg klein. Beide kampen verklaarden zich wel al akkoord met een besparingsronde van 4.000 miljard dollar in de komende twaalf jaar. Over concrete maatregelen bestaat nog geen eensgezindheid. Het is dan ook nog helemaal niet duidelijk of er al dan niet nieuwe belastingverhogingen komen.

Naast het begrotingstekort is er de staatsschuld. Die is intussen opgelopen tot het nauwelijks te bevatten bedrag van vijftien biljoen of 15.000 miljard dollar, bijna drie keer zo veel als tien jaar geleden. Het gaat hierbij alleen om de officiële schuld, waarbij nog geen rekening wordt gehouden met toekomstige verplichtingen in de zorgsector. Het werkelijke bedrag ligt dus vele malen hoger.

LAGE GELOOFWAARDIGHEID

De vraag is hoe de beslissing van S&P geïnterpreteerd dient te worden. Daartoe is het interessant om de reactie van de financiële markten te bekijken. De Amerikaanse aandelenindexen werden de dag van het bericht enkele procenten lager gestuurd. Een dag later was de opgelopen schade al volledig goedge maakt en enkele positieve kwartaalcijfers van Amerikaanse bedrijven lieten de impact van het bericht van S&P al snel helemaal verdwijnen. De prijzen van Amerikaanse staatsobligaties met een lange looptijd daalden tijdelijk, zij het slechts heel licht. De Amerikaanse munt verloor verder terrein, maar deze trend was al enkele maanden terug ingezet en kan dus niet worden gerelateerd aan het bericht van S&P. De dollarindex – de waarde van de Amerikaanse munt afzet tegen zes andere valuta's – daalde eind april naar het laagste niveau sinds december 2009.

De reactie van de markten op het 'nieuws' van S&P was dus al met al erg lauw te noemen. Eigenlijk is dit helemaal niet verwonderlijk, want ratingbureaus hebben tijdens