

## De dollardominantie belaagd: aanvullende evidentie.

Minder dan een half jaar geleden brachten we een beleidsnota uit rond de internationale positie van de dollar.

<http://www.vkwmetena.be/index.php?nav=PUBLICATIONS&contentid=409>

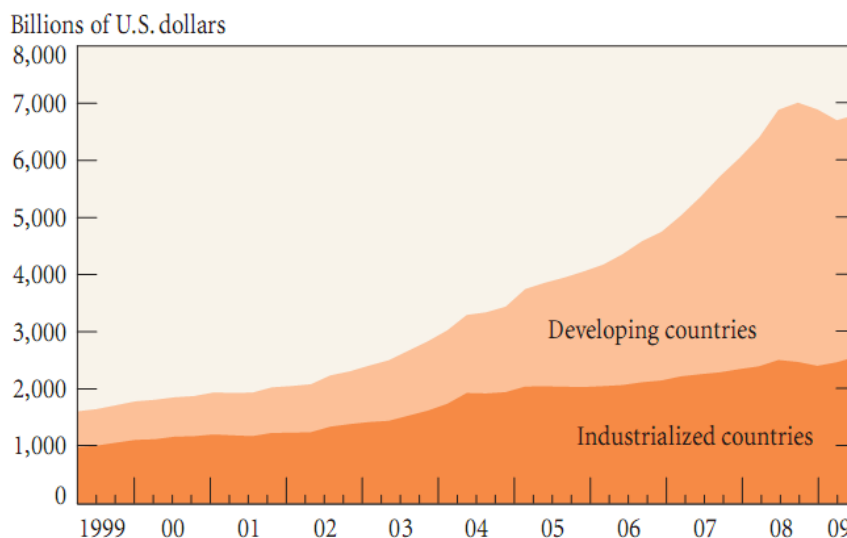
Kort samengevat was de conclusie dat de dollar al decennia lang de 'Internationaal Dominante Munt' is en dit waarschijnlijk geruime tijd ook zo zal blijven. Het gebrek aan valabele alternatieven vormt een eerste belangrijke verklaring. Andere munten, zoals de euro of de Chinese renminbi, zullen daarenboven wellicht niet in staat zijn om de dollar te ontronen omwille van zogenaamde 'netwerkeffecten': De aantrekkelijkheid van de dollar wordt versterkt doordat deze munt nu eenmaal zo courant gebruikt wordt, vooral in internationale transacties. Eens een dominante munt, altijd een dominante munt, bij gebrek aan duidelijk superieure alternatieven, luidde onze besluit.

Onderzoek aan de Federal Reserve Bank of New York van Linda Goldberg bevestigt deze analyse compleet. We kopiëren een aantal aanvullende figuren uit haar analyse die de blijvende koppositie van dollar staven.

<http://www.newyorkfed.org/newsevents/news/research/2010/rp100205.html>

Eén van de bepalende factoren om te spreken van een internationaal dominante munt is de bereidheid van buitenlanders om deze munt aan te houden en te gebruiken. In de beleidsnota hebben we de officiële dollarreserves gehanteerd als maatstaf voor deze bereidheid. Ten opzichte van andere belangrijke wereldmunten heeft de dollar zijn positie kunnen handhaven. In absolute cijfers zijn de officiële dollarreserves in het voorbije decennium pijlsnel de hoogte ingeschoten, zoals grafiek 1 aantoont, vooral, maar niet uitsluitend, onder impuls van China. Hier uit blijkt dat de dollar nog steeds gezien als de meest solide munt om aan te houden door centrale banken over de hele wereld.

### Foreign Currency Reserve Holdings



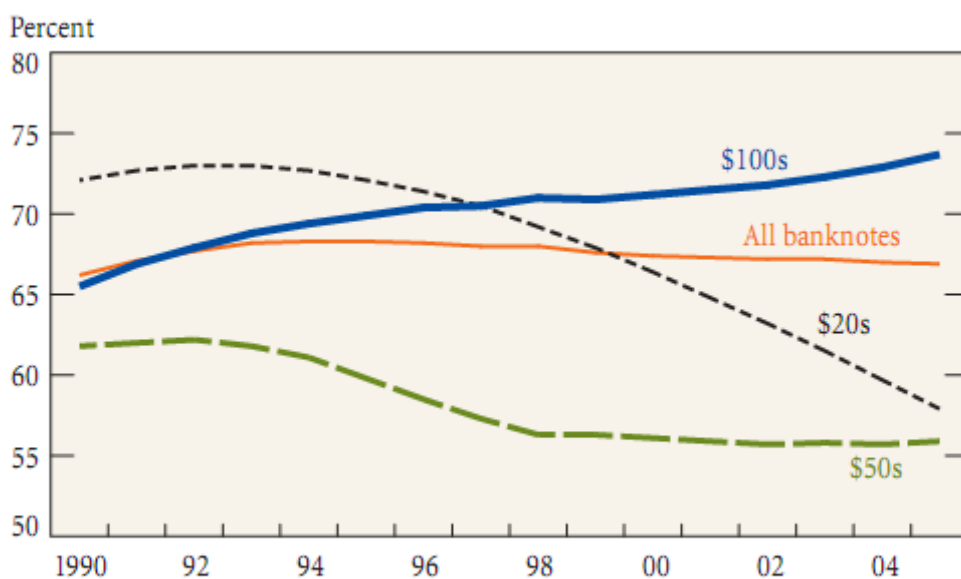
Source: International Monetary Fund, Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) data.

Een gelijkaardig vertrouwen van monetaire beleidsvoerders in de dollar wordt weerspiegeld in het aantal landen dat haar munt koppelt aan de dollar. Zoals grafiek 2 weergeeft, hebben in totaal 50 landen dit gedaan, die tesamen ruim één derde van de wereldeconomie vertegenwoordigen (hier zijn de VS zelf niet inbegrepen).

	1995	2000	2005	2007
Currency linked to dollar (percent)	47	49	50	50
Gross domestic product linked to dollar (percent)	21	29	31	36

Niet alleen de beleidsvoerders van een groot aantal landen stellen een groot vertrouwen in de dollar, ook de inwoners doen dit. Een aanvullende indicator om de internationale positie van een munt in te schatten is het aantal bankbriefjes aangehouden buiten het land van uitgifte. Ongeveer twee-derde van alle uitgegeven dollarbriefjes circuleert buiten de VS, vooral in de voormalige Sovjet-Unie en Latijns-Amerika, wat een bedrag van ongeveer 580 miljard dollar vertegenwoordigde (in maart 2009), aldus het onderzoek. Het aantal dollarbiljetten dat circuleert buiten de VS is al geruime tijd min of meer constant gebleven, wat suggereert dat de aantrekkelijkheid van deze munt sinds begin jaren '90 grosso modo ongewijzigd is gebleven (zie figuur 3).

## Share of U.S. Banknotes Held outside the United States



Source: Federal Reserve Bank of New York estimates, based on U.S. Treasury Department (2006).

Buitenlanders houden enkel vreemde munten aan in deze hoeveelheden indien men overtuigd is van de waardevastheid. Hoewel her en der getwijfeld wordt aan deze waardevastheid van de dollar, voornamelijk door het enorme handelstekort van de VS, komt deze bezorgdheid duidelijk niet tot uiting in bovenstaande cijfers.

Het besluit van Goldberg is dan ook sterk gelijklopend met de conclusie van VKW Metena. De dollar is nog steeds de meest dominante munt ter wereld en zal dit naar alle waarschijnlijkheid ook voor geruime tijd blijven.