

Het Triffin dilemma

Het land dat over de globale reservemunt beschikt, die wereldwijd gebruikt wordt, moet de wereld structureel blijven voorzien van nieuwe dollars om tegemoet te komen aan de structurele vraag naar de reservemunt. Momenteel is dit de USD. De US hebben daardoor al decennia een deficit op de handelsbalans. Ook de kapitaalbalans wordt soms negatief. Op crisismomenten voorziet de FED de andere centrale banken via swaps van USD om de sterkere vraag te voldoen. Die komt van banken die bepaalde bedrijven met USD tekorten moet voorthelpen. Deze tekorten komen voort uit een economische schok (bedrijven kunnen niet meer exporteren naar US, maar hebben wel veel USD schuld), door een crash (downgapping) van bepaalde activa of door bevrozing van bepaalde markten. Een crash van de markten en een spike van de USD is afgewend als de USD rolls again, als de markten terug willen investeren. Als al de markten terug functioneren, worden deze swaps tot op heden terugbetaald zonder enige rimpeling in het systeem.

Door dit systematische deficit hollen de US hun industrie steeds verder uit door delokalisering. Dit kan ten koste van de lange termijn werkgelegenheid gaan. De USD die circuleren in de rest van de wereld (de eurodollar markt genoemd) worden geschat op 57.000 miljard USD of 3x de economie van de US. De eurodollar markt is ontstaan omdat men USD wou aanhouden buiten de Amerikaanse banken om onafhankelijk te zijn van de US. Deze markt is nu gigantisch onder meer door het fractioneel bankieren. Alleen de US kan echter USD drukken. Daardoor is men nu meer dan ooit afhankelijk van de goodwill US om USD te voorzien ingeval van crisis. Als de US dit niet zouden doen,

- kan het zijn dat je USD rekening bij een Europese bank, plots toch geen USD blijken te zijn.
- volgen faillissementen omdat velen hun USD verplichtingen niet meer kunnen nakomen.
- krijg je een spike van de USD.

Trump heeft soms de neiging om de USD als wapen uit te spelen.

Als de US dit in voldoende mate doen, herstellen de markten en verzwakt de USD.

Als de US dit in beperkte mate doen, krijg je beperkte faillissementen. Dit scenario is misschien het waarschijnlijkste omdat China en Rusland hun afhankelijkheid van de USD niet willen zien toenemen en hun eigen munt promoten op het wereldtoneel. Elk land, centrale bank, bank kan op die manier beslissen welke essentiële sectoren ze voorziet van USD ontvangen via de swap (al dan niet met US Treasuries als collateral). Zo zal er wellicht consensus zijn om de supply chain niet te raken, zodat de wereldproductie op peil blijft. Het laten vallen van grote spelers kan tot besmetting leiden en tijdelijk tot daling van de beurzen en stijging van de USD.