Canada past zich aan

Beschrijving

Op maandag 20 juli kondigde president Trump een heffing van 50 procent aan op een brede reeks Canadese goederen, ingaand op 19 augustus. De juridische basis is sectie 338 uit een handelswet van 1930, een bepaling die sinds de Grote Depressie ongebruikt op de plank lag. Het lijstje getroffen producten leest als een willekeurige greep uit een warenhuis: honing, sterkedrank, cement, zuivel, houtproducten, hockeysticks, parfum, kaarsen, hondenriemen en pruiken. Interessanter dan de lijst met heffingen is echter de lijst met uitzonderingen. Energie, kalium (in het Engels potassium, vreemd genoeg naar het Nederlandse â??as uit een potâ??, onmisbaar voor zeep, glas en het bleken van textiel), vis en kritieke mineralen blijven buiten schot. Dat is geen toeval. Ongeveer zestig procent van de Amerikaanse ruwe olie-import komt uit Canada, net als vijfentachtig procent van de geÃ¯mporteerde elektriciteit, en de Amerikaanse boer kan niet zonder Canadese kunstmest. Washington belast wat het kan missen en spaart wat het nodig heeft. De uitzonderingenlijst is daarmee een kaart van de werkelijke Canadese onderhandelingsmacht.

Economisch gezien gaat het om zoâ??n 28 miljard Canadese dollar aan export, ruwweg vijf procent van wat de Verenigde Staten jaarlijks uit Canada halen. Dat scheelt twee Ã drie tienden van een procentpunt aan groei in 2026 en 2027. Vervelend, maar geen recessie. De maatregel volgt op het aflopen van het handelsverdrag CUSMA op 1 juli, dat de Amerikanen niet wilden verlengen. Premier Carney en Trump spraken dinsdag af de onderhandelingen te versnellen, waarbij Carney alle opties openhoudt en de provincies hun boycot van Amerikaanse drank handhaven.

De cijfers vallen mee

Het aardige aan Canada is dat we inmiddels anderhalf jaar aan data hebben over wat heffingen werkelijk doen. De beleidsrente bleef op 15 juli voor de zesde keer op rij ongewijzigd op 2,25 procent. De groei viel in het eerste kwartaal stil, wat een technische recessie opleverde, maar in het tweede kwartaal veerde de economie op met een geannualiseerd 2,5 procent. Over heel 2026 blijft er 0,7 procent groei over, gevolgd door naar verwachting 1,8 procent in 2027 en 2028. De werkloosheid staat

op 6,5 procent en beweegt sinds eind 2024 in een bandbreedte van 6,5 tot 7 procent. De inflatie liep in mei op tot 3,2 procent, vrijwel volledig door benzineprijzen als gevolg van de oorlog in het Midden-Oosten. Zonder benzine bleef de inflatie op 2,2 procent en de kerninflatie ligt dicht bij het doel.

Dat is de opmerkelijke uitkomst: heffingen op het niveau van de jaren dertig leveren geen depressie op, maar een economie die een jaar stilstaat en daarna weer aanschuift. De belangrijkste schokdemper is de wisselkoers. De Canadese dollar verzwakte, wat de export goedkoper maakt en de importrekening verhoogt. Een deel van de heffing wordt zo betaald door de Amerikaanse consument, een deel door de Canadese producent en een deel door de valutamarkt.

De handel verlegt zich, maar minder dan het lijkt

Het aandeel van de Verenigde Staten in de Canadese export daalde van 76 procent in het vierde kwartaal van 2024 naar ongeveer 68 procent een jaar later, het laagste niveau sinds de statistiek in 1997 begon. De export naar de rest van de wereld bereikte records. Carney wil de niet-Amerikaanse export tegen 2035 verdubbelen tot 600 miljard dollar en reisde daarvoor naar Peking, waar Canada in januari de heffingen op Chinese elektrische autoâ??s verlaagde in ruil voor betere toegang voor koolzaad.

Toch is enige nuchterheid op zijn plaats. De winst buiten de Verenigde Staten komt vooral uit goud en niet uit de zwaar belaste sectoren. Goudstaven naar Londen vervangen geen auto-onderdelen naar Michigan. En hoewel Ottawa spreekt over een energiegrootmacht, gaat nog altijd ongeveer negentig procent van de Canadese olie naar het zuiden, simpelweg omdat de pijpleidingen die kant op liggen. De statistische diversificatie loopt vooruit op de fysieke.

De boemerang

De Amerikaanse kant van de rekening wordt intussen ook zichtbaar. Sectie 338 is nooit eerder door een president gebruikt en stamt rechtstreeks af van de Smoot-Hawley-wet, het schoolvoorbeeld van handelspolitiek die haar eigen doel voorbijschiet. De bepaling was ooit bedoeld om te kunnen terugslaan tegen landen die Amerikaanse producten benadelen. Ze wordt nu gebruikt om Canada te straffen omdat het terugsloeg tegen Amerikaanse heffingen. Dat is een wapen dat vooral de eigen voet raakt.

De cijfers in het presidentiÃ«le besluit zijn veelzeggend, alleen niet op de manier die Washington bedoelt. De Amerikaanse auto-export naar Canada daalde met tweeÃ«ntwintig procent, terwijl Canada meer autoâ??s uit andere landen betrok. De Canadese invoer van Amerikaanse drank zakte met eenentachtig procent, terwijl leveranciers uit Chili, Japan, ArgentiniÃ«, Ierland, Nieuw-Zeeland en AustraliÃ« juist terrein wonnen. Dat is exact hetzelfde aanpassingsmechanisme, maar dan in omgekeerde richting. En het is hardnekkig. Schapruimte in een provinciale slijterij die eenmaal naar

Australische wijn is gegaan, komt niet vanzelf terug, ook niet als de politieke ruzie is bijgelegd.

De Amerikaanse distilleerderijen die de president zegt te beschermen, schieten daar niets mee op zolang de vergelding doorgaat en de horeca het toch al moeilijk heeft. Daar komt het wegblijven van Canadese toeristen bij, dat in de meest afhankelijke Amerikaanse regioâ??s naar schatting tussen de veertienduizend en tweeÃ«nveertigduizend banen heeft gekost. De grensstreek betaalt zo de rekening voor beleid dat het Midwesten moet helpen. Wie handelspolitiek als een eenrichtingswapen ziet, vergeet dat de tegenpartij ook aanpassingsvermogen heeft.

EÃ©n economie in plaats van dertien

De interessantste aanpassing speelt zich binnenslands af. De One Canadian Economy Act moet vergunningprocedures voor grote projecten terugbrengen van vijf naar twee jaar via Ã©Ã©n beoordeling in plaats van opeenvolgende federale en provinciale trajecten. Het Major Projects Office kwam veelzeggend in Calgary te staan. Er ligt een plan voor een pijplijn van Alberta naar de westkust met een prijskaartje tot 43,7 miljard dollar, en de nieuwe defensie-industriestrategie mikt op 180 miljard aan opdrachten en 290 miljard aan investeringen in tien jaar. Het slechten van interprovinciale handelsbarriÃ¨res kan het bruto binnenlands product op termijn zoâ??n zeven procent hoger zetten, al blijven de provincies daarachter bij de retoriek van Ottawa. De rekening loopt intussen op: de bruto schuld nadert 113 procent van het bruto binnenlands product, ook al heeft Canada nog steeds de laagste nettoschuld van de G7.

De externe schok doet wat decennia aan adviesrapporten niet lukte. Dat is het patroon dat we vaker zien. Landen hervormen zelden uit overtuiging en meestal uit noodzaak.

De beurs wist het eerder

Voor beleggers is de uitkomst nog verrassender. De Canadese aandelenmarkt sloot 2025 af met een winst van bijna 29 procent, de beste prestatie sinds 2009 en ruim boven de Amerikaanse markt. Nu noteert de index opnieuw een record rond 35.485 punten, bijna dertig procent hoger dan een jaar eerder. Het land dat het epicentrum van de handelsoorlog vormt, leverde dus de beste aandelenmarkt. Grondstoffen, goudmijnen, energiebedrijven en de grote banken deden het werk, geholpen door een zwakke munt en een centrale bank die de rente niet hoefde te verhogen.

Beleggers extrapoleren schokken en onderschatten aanpassingsvermogen. Prijzen bewegen, wisselkoersen bewegen, handelsroutes verleggen zich en beleidsmakers komen in actie. De grootste kosten van dit conflict zitten niet in de vijf procent van de export die nu wordt belast, maar in het verdwijnen van de spelregels. Een verdrag dat is verlopen, een jaarlijkse herziening en een president die elk moment een wet uit 1930 kan opdiepen, zorgen ervoor dat bedrijven investeringen uitstellen en aannames bevriezen. Chronische onzekerheid is uiteindelijk duurder dan een acute schok. Voor wie

belegt, geldt de omgekeerde volgorde: koop niet de krantenkop, maar de aanpassing die erop volgt.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief