China kan handelsoorlog winnen

Beschrijving

President Trump heeft onlangs ingrijpende importheffingen aangekondigd voor China. De teller is voorlopig blijven staan op 145 procent. Bij deze laatste escalatie van de â??Liberation Dayâ?•-tarieven is China gestopt. Op het huidige niveau bestaat er toch al geen markt voor de import van Amerikaanse goederen naar China. Ondanks de Amerikaanse druk is er reden om te geloven dat China op de lange termijn sterker uit deze confrontatie kan komen. China kan handelsoorlog winnen.

Chinaâ??s structurele voordelen

Ten eerste heeft China aanzienlijke ruimte voor stimuleringsmaatregelen. In tegenstelling tot de VS kampt China niet met inflatieproblemen en heeft het een van de laagste obligatierendementen ter wereld. China beschikt over significante fiscale en monetaire beleidsmogelijkheden zonder inflatiedruk, wat het land in staat stelt de economische schok van de tarieven op te vangen. Daarbij lijkt het erop dat China en de VS, net als bij Europa en de VS, van rol te wisselen. Waar China jarenlang de binnenlandse consumptie beperkte en sterk op export gericht was, geeft Peking nu haar banken instructies om de binnenlandse consumptie zoveel mogelijk te ondersteunen.

Tegelijkertijd beweegt de VS in tegenovergestelde richting met een strenger fiscaal beleid (DOGE, begrotingstekort van meer dan 6 procent tot 3 procent, deportatie immigranten) en importheffingen die een belasting op consumenten vormen. Bij Europa is er in Duitsland iets vergelijkbaars aan de hand. Ook daar werd er jarenlang onvoldoende geconsumeerd en kwam het strenge fiscale beleid uit Duitsland. Onder Merz is Duitsland 180 graden gedraaid.

De veranderende positie van de VS in wereldhandel

De Amerikaanse dominantie in de wereldhandel is aanzienlijk afgenomen, voornamelijk door Chinaâ??s opkomst. In 2000 was de VS nog de bestemming voor ongeveer 20 procent van de wereldexport; nu is dat gedaald naar circa 13 procent. China daarentegen heeft zijn aandeel verdubbeld.

Nog veelzeggender is dat China momenteel meer naar Zuidoost-AziÃ« exporteert dan naar de VS. Deze verschuiving betekent dat het verlies van de Amerikaanse markt voor China, hoewel pijnlijk, niet meer zo catastrofaal is als het een decennium geleden zou zijn geweest. De regionale handelsbanden in AziÃ«, versterkt door initiatieven als RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership) en Chinaâ??s Belt & Road-initiatief, bieden een buffer tegen Amerikaanse druk.

Het enorme verschil tussen de 145 procent tarieven op Chinese goederen en de 10 procent op goederen uit andere landen zijn ook krachtige prikkels voor tariefontwijking. Chinese exporteurs kunnen via doorvoer door derde landen, of door samenwerking met bedrijven in die landen, nog steeds de Amerikaanse markt bereiken zonder de volledige impact van de tarieven te voelen. Denk ook aan de buurlanden van de VS, waar veel Nederlanders tegenwoordig hun boodschappen in Duitsland doen, kunnen de Amerikanen straks de iPhone goedkoper krijgen in Canada of Mexico.

De beperkte inspectiecapaciteit van de Amerikaanse douane maakt effectieve handhaving bijna onmogelijk. De US Customs & Border Protection heeft simpelweg niet genoeg personeel om de enorme stroom goederen adequaat te controleren. Met 70.000 containers per dag die alleen al in de westelijke havens aankomen, en 1,25 miljard pakketjes die jaarlijks onder de de minimis-uitzondering binnenkomen, zijn de mogelijkheden voor ontduiking legio.

Chinaâ??s strategische opties

Door direct met wederkerige tarieven te reageren, heeft China andere landen een duidelijke waarschuwing gegeven: wie de Amerikaanse lijn volgt, kan vergelijkbare gevolgen verwachten. Dit verklaart ook waarom China de renminbi heeft laten verzwakken â?? een signaal aan handelspartners dat China bereid is valuta-devaluatie als wapen in te zetten als zij zich bij de Amerikaanse isolatiepogingen aansluiten.

Bovendien bezit China ruim 800 miljard dollar aan Amerikaanse staatsobligaties. Hoewel massale verkoop hiervan een tweesnijdend zwaard zou zijn, geeft het China een potentieel drukmiddel. De recente ondermaatse prestaties van Amerikaanse obligaties ondanks de aandelenmarktcrash wordt gezien als een teken dat China al begonnen is met het geleidelijk afbouwen van deze posities.

De Amerikaanse strategie kent fundamentele zwakheden. De tarieven fungeren in wezen als een belasting op de Amerikaanse consument en bedrijven. Ze kunnen inflatie aanwakkeren in een tijd waarin dit politiek zeer gevoelig ligt, en ze verhogen de kosten voor Amerikaanse bedrijven die afhankelijk zijn van geÃ¯mporteerde componenten.

Daarnaast laat het wereldwijde netwerk van vrijhandelsovereenkomsten zonder de VS (zoals RCEP en CPTPP) zien dat de wereld verder gaat, met of zonder Amerikaanse betrokkenheid. Het risico op Amerikaanse economische isolatie is veel groter dan een volledige handelsoorlog.

China kan handelsoorlog winnen

De confrontatie tussen de VS en China zal waarschijnlijk niet snel worden opgelost. Beide partijen zien zwakte bij de ander en zijn daarom terughoudend met compromissen. Maar Chinaâ??s vermogen om economisch te stimuleren, zijn toenemende regionale integratie, en de inherente beperkingen van het Amerikaanse tarievenbeleid geven China goede papieren voor de lange termijn. De Chinese autocratie heeft bovendien als voordeel dat Peking zich niet elke vier of vijf jaar moet verantwoorden aan de kiezer. Over 1 jaar en zeven maanden zijn er in de Verenigde Staten Mid-Terms verkiezingen die Trump â?? zoals het er nu naar uitziet â?? waarschijnlijk gaat verliezen. Hoe gaat Trump verder uitleggen dat er dit jaar geen vuurwerk is tijdens de Fourth of July?

Voor Europa en andere economieÃ«n creÃ«ert deze situatie zowel risicoâ??s als kansen. Ze zouden in een positie kunnen komen waar ze moeten kiezen tussen de Amerikaanse of Chinese invloedssfeer, maar ze kunnen ook profiteren van de verschuiving van handelsstromen en productiecapaciteit. In de koude oorlog profiteerden vooral de â??neutraleâ?? landen, in de komende â??koude vredeâ?? kan dat opnieuw het geval zijn.

Deal met lagere heffingen waarschijnlijk

Uiteindelijk zal de winnaar in deze strijd niet degene zijn die de meeste schade kan aanrichten, maar degene die zich het beste kan aanpassen aan de veranderende economische realiteit. Chinaâ??s vermogen tot strategische aanpassing, zijn focus op binnenlandse consumptie en regionale integratie, en de inherente beperkingen van het Amerikaanse importheffingenbeleid suggereren dat Peking, ondanks de pijn op korte termijn, op lange termijn de bovenhand kan krijgen in deze economische confrontatie.

China zou een handelsoorlog vermijden als het kon, maar het is een trots land onder leiding van een koppige autocraat, president Xi Jinping, die ongetwijfeld Trumpâ??s handelspesterijen verafschuwt. Xi en zijn kader zien China als een supermacht die probeert op gelijke voet te komen met de Verenigde Staten, en misschien zelfs verder. Xi heeft de afgelopen jaren een nationale geloofsbelijdenis van zelfvoorziening gepredikt, en hij zou een handelsoorlog met Trump heel goed kunnen zien als een vuurproef die China moet doorstaan op weg naar economische grootheid.

China is veel minder afhankelijk van de VS dan de VS afhankelijk is van China. Dat blijkt ook wel uit het feit dat dit weekend Trump heeft besloten dat alle electronics, waaronder smartphones, laptops, computers en computerchips niet onder de nieuwe heffingen vallen. Ook niet onder de 10 procentsheffing, deze vrijstelling is bovendien wereldwijd. Dat gaat al snel om meer dan 30 procent van de export naar de VS en is natuurlijk een grote opsteker voor de sector technologie.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

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