Verbijsterend

Beschrijving

Verbijsterend is zowel het tarievenplan van Trump als de reactie vorige week in de financiÃ«le markten. Dat Trump enthousiast is over importtarieven kan toch geen verrassing zijn, maar als deze tarieven blijven staan, is dit de grootste Amerikaanse belastingverhoging sinds 1968. Dat geeft meteen al aan dat de kans klein is dat deze tarieven blijven staan. Desondanks kelderde de Amerikaanse aandelenmarkt met 6 biljoen dollar in twee dagen tijd. Verbijsterend.

Deze scherpe dalingen weerspiegelen niet alleen angst, maar een fundamentele herbeoordeling van winstvooruitzichten en economische groei. Juist op een moment dat de Amerikaanse economie sterk presteerde. Tot maart toonde de Amerikaanse economie nog solide fundamenten met banengroei, lage werkloosheid op 4,2%, en gezonde loonsverhogingen. Deze abrupte koerswijziging ondermijnt dit positieve momentum.

Economische gevolgen

De nieuwe tarieven versterken initieel de inflatie en remmen economische activiteit. Trump verhoogt de gemiddelde effectieve tarieven van 2,5 procent naar ongeveer 22,5 procent. Dit beleid kost huishoudens gemiddeld 3.800 dollar aan koopkracht â?? geld dat consumenten niet meer kunnen uitgeven aan andere goederen en diensten. Uiteindelijk zorgt zoâ??n â??belastingverhogingâ?? niet voor inflatie, maar juist voor deflatie. Denk aan de jaren dertig toen protectionisme en importtarieven leiden tot en neerwaartse spiraal. De enige manier waarop dit kan zorgen voor inflatie is wanneer bedrijven van de gelegenheid gebruik maken om onder onder het excuus van importtarieven de prijzen te verhogen. Zo verhoogde Ferrari de prijzen al met 10 procent.

Technisch is een recessie in de eerste jaarhelft in de VS opeens waarschijnlijk. Volgens de Atlanta Federal Reserve krimpt de economie in het eerste kwartaal en na afgelopen week belooft het tweede kwartaal niet veel beters. Een technische recessie is echter wat anders dan een echte recessie zoals

die gedefinieerd wordt door NBER. Dat zal vooral afhangen van de hoogte van de uiteindelijke tarieven. Conform de â??Art of the dealâ?? zet Trump bij onderhandelingen hoog in. Hij noemt dit â??starting bigâ?? of â??aiming highâ??. Door juist extreem hoog in te zetten, creÃ«ert hij meer onderhandelingsruimte, wat vaak zorgt voor een beter resultaat dan wanneer er sprake is van een gematigder voorstel. Zelfs als hij moet inbinden, eindig je nog steeds met een gunstiger uitkomst. Het nadeel is echter dat de markt tot 19 februari schouderophalend reageerde op deze strategie, met als gevolg dat Trump nog hoger ging inzetten, met als resultaat de absurditeit van 2 april.

Die hoge inzet van Trump zorgt voor de vrees voor een nieuwe wereldorde. Nu is daar wel wat voor te zeggen gelet op de onbalans in de wereld met als gevolg enorme schuldenposities, onhaalbare klimaatagendaâ??s, polariserende immigratie, inclusief de steeds grotere neiging van overheden om alle problemen van particulieren en bedrijven op te lossen met nog meer schuld, maar het is stompzinnig om daar nu de Amerikaanse consument voor op te offeren. Dit is ook niet het handelsbeleid van Trump 1. Dat ging uit van een gelijk speelveld, waar de VS het bastion van de vrijhandel was en de tariefmuren vooral waren opgetrokken om China en de Europese Unie. Trump heeft door dat tariefmuren veel doeltreffender zijn voor geopolitieke doelstelling en dat zorgt voor extra onzekerheid.

Consumenten zullen deze impact direct voelen bij hun aankopen. Een iPhone 16 Pro Max stijgt mogelijk in prijs van $1.599 naar $2.300 als fabrikanten alle kosten doorberekenen. Voedsel en kleding vertegenwoordigen 30% van de Amerikaanse huishoudelijke uitgaven. Al deze categorieÃ«n krijgen in verschillende mate te maken met hogere heffingen. Bovendien zijn de prijzen al met 20 procent gestegen sinds januari 2021. Deze problemen verergeren als de Fed renteverlagingen uitstelt om tariefgerelateerde inflatiespiralen te voorkomen. De onzekerheid over Trumps tarievenbeleid maakt bedrijven huiverig voor grote investeringen. Het zogenaamde Department of Government Efficiency onder leiding van Elon Musk kondigde al meer dan 280.000 ontslagen aan in de afgelopen twee maanden. Bestaande tarieven en onzekerheid beperken aanwervingsplannen en investeringen

Reactie buitenland en politiek

China reageerde al met eigen tariefverhogingen van 34% op Amerikaanse goederen. De Europese Unie volgt een gerichte aanpak in haar vergelding. Ze ontwikkelt heffingen die specifiek gericht zijn op Republikeinse staten â?? waaronder sojabonen in Louisiana, rundvlees in Kansas en landbouwproducten in Alabama â?? als reactie op Trumps staal- en aluminiumtarieven. Deze gerichte tegenaanvallen vergroten de binnenlandse politieke druk op Trump. Ze maken duidelijk dat handelspartners niet passief blijven en hun maatregelen strategisch inzetten om maximale politieke impact te bereiken.

Trump kan deze koers niet lang volhouden. Consumentenvertrouwen daalt al voordat de tarieven volledig ingaan. Zodra de volledige impact toeslaat, zal dit vertrouwen instorten. Dit raakt Trump direct, aangezien zijn goedkeuringscijfers nauw samenhangen met consumentenvertrouwen, vooral onder Republikeinen wanneer Trump aan de macht is.

Data verzameld door YouGov Times toont dat Trumps economische goedkeuring onder zijn niet-MAGA 2024-kiezers snel daalt. Het bredere Republikeinse consumentenvertrouwen bevindt zich nu ook op een keerpunt. De Senaat nam al een symbolische resolutie aan om tarieven tegen Canada terug te draaien, met Republikeinse steun. Tussen Republikeinse leiders ontstaan scheuren over het handelsbeleid. Senator Ted Cruz, normaal gesproken een fervent Trump-supporter, waarschuwt zelfs voor een â??bloedbadâ?• bij de tussentijdse verkiezingen van 2026.

Reacties bedrijven

Bedrijven worden steeds vocaler, tenminste achter de schermen. Bestaande Amerikaanse bedrijven â?? die Amerikanen op een hoger niveau in dienst hebben dan een theoretische heropleving van de maakindustrie zou doen â?? worden geconfronteerd met hoge kosten en verliezen zaken in buitenlandse markten. De lonen in de Amerikaanse maakindustrie liggen gemiddeld 21 procent lager dan in de rest van de economie, en dat bij volledige werkgelegenheid.

Kleine ondernemers, die bijna de helft van de private sector werkgelegenheid creÃ«ren Ã©n een belangrijke Republikeinse achterban vormen, verliezen optimisme. Plannen om wereldwijd douanevrijstellingen voor kleine zendingen te beÃ«indigen zouden voor hen bijzonder pijnlijk zijn. Trump hoopt dat buitenlandse bedrijven fabrieken in Amerika bouwen om tarieven te vermijden. Deze strategie miskent de realiteit van moderne productieketens. Mondiale producenten wachten liever af dan te investeren in een onzekere omgeving. Ze weten niet hoe lang de tarieven zullen duren, ze houden niet van onzekerheid en hebben betrouwbare toeleveringsketens nodig.

De transitie naar Amerika als zelfvoorzienende productiehub kost meer, duurt langer en is minder wenselijk dan Trump denkt. De wereldhandel werkt fundamenteel anders dan in de 19e eeuw toen Amerika ook hoge tarieven hanteerde. Toeleveringsketens verweven zich nu wereldwijd. De opportuniteitskosten van protectionisme wegen vandaag veel zwaarder.

Monetair beleid

De Federal Reserve staat voor een dilemma. In een economische neergang leidt groeivertraging tot dalende prijsdruk, wat de centrale bank comfort geeft om renteverlagingen door te voeren. Maar wanneer de schok komt van hogere prijzen, zoals bij olie in de jaren zeventig of nu bij tarieven, kan inflatie toenemen terwijl de economie verzwakt. Het resultaat, stagflatie, maakt de Fed minder zeker welke kant de rentes op moeten. Als de inflatiedruk tijdelijk blijkt, kan de Fed de economie van de afgrond redden door renteverlagingen. Maar als consumenten en bedrijven aanhoudend hogere inflatie verwachten, zal de Fed vermoedelijk wachten met verlagen tot er duidelijke zwaktesignalen zijn â?? wat te laat kan zijn om een recessie te voorkomen.

Conclusie

Trump zal waarschijnlijk meerdere bilaterale deals sluiten voor het einde van dit jaar, wat het effectieve tariefpercentage al snel met ongeveer 40 procent verlaagt. Dat is een realistisch scenario gezien de groeiende economische en politieke druk. De cumulatieve druk van huishoudens, bedrijven, markten en Republikeinen op Trump zal door de vorige week geÃ¯ntroduceerde tarieven nog sneller toenemen. Vertragingen, vrijstellingen en verlagingen lijken onvermijdelijk. Trump betaalt een politieke prijs als deze chaos niets oplevert. Zijn eerdere handelsbeleidsmaatregelen vertonen een patroon: na een aanvankelijk harde houding volgen concessies onder druk van lobbygroepen en politieke realiteit. De economische realiteit dwingt zelfs de meest overtuigde protectionist tot compromissen. De vraag is niet Ã³f Trump zijn handelspolitiek zal matigen, maar wanneer en hoe.

Inmiddels is de Vix afgelopen vrijdag gestegen tot boven de 45, een niveau waarop de index op wat langere termijn alleen nog maar kan dalen. In een wat breder perspectief is deze correctie vergelijkbaar met de correcties in de bull-markt van de tweede helft van de jaren negentig: de AziÃ«-crisis van 1997 en de LTCM/Rusland-crisis van 1998. Toen sprong de veer die ingedrukt was weer even snel weer terug. Ook toen leek elke correctie op de aandelenmarkt erger dan voorgaande correcties, vooral ook door de onzekere afloop. Maar net als toen zal de markt ook deze correctie weer te boven komen.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

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