

Economie in gevaar

31 mei 2025

President Trump heeft de aankondigde importheffingen voor een groot deel alweer opgeschort. Maar daarmee is de dreiging voor de economie nog niet geweken. De vergrijzing en de oplopende geopolitieke spanningen maken de conjunctuur kwetsbaar, vinden economen. 'Linksom of rechtsom: we moeten de broekriem aantrekken.'

"Ons land is decennialang beroofd, afgezet, verkracht en geplunderd door landen dichtbij en ver weg, zowel vriend als vijand." President Donald Trump liet er in zijn toespraak op 2 april - 'Liberation Day' - geen misverstand over bestaan: deze landen hebben de Verenigde Staten misbruikt. Ten koste van de hardwerkende Amerikaan - 'staalarbeiders, boeren en andere vakmannen'. Met importheffingen ging de Amerikaanse president 'bevrijden'. Heffingen oplopend van 10 procent tot - in eerste instantie - 54 procent op goederen vanuit China.

Dat Trump heffingen invoerde was op zich geen verrassing. Ook in zijn vorige ambtsperiode was dit staande praktijk. Bovendien had hij dit al aangekondigd. Wat wel verraste: de hoogte van de heffingen en de intuïtieve wijze waarop hij deze had bepaald. Op zijn Trumpiaans: het handelstekort dat de VS heeft met een land, gedeeld door de totale exportwaarde van dat land naar de VS. De uitkomst hiervan halveerde hij 'uit coulance'.

Een rekenmethode die economen verbaasde. Een handelstekort is niet per definitie goed of slecht. Dat hangt ervan af hoe een land hierop inspeelt. Goedkopere en betere buitenlandse producten kunnen de levensstandaard van consumenten verhogen. Als een land veel goederen importeert, kan dit betekenen dat het een sterke vraag heeft, wat een teken kan zijn van een bloeiende economie. Daarnaast kan het land investeren in andere sectoren, zoals technologie en diensten, waardoor de focus op productie minder belangrijk wordt.

Bovendien: de internationale handel is complexer dan Trump met deze houtje-touwtje methode suggereert. Producten gaan vaak over en weer grenzen over, waarbij steeds iets wordt toegevoegd. Dat gaat verder dan de handel tussen twee landen.

Maar de teerling was geworpen. De financiële markten reageerden geschokt, aandelenkoersen belandden in een duikvlucht, mede ingegeven door volgens velen toegenomen kans op een wereldwijde recessie. Trump reageerde aanvankelijk losjes. ("Soms moet je een medicijn nemen om iets op te lossen.") Maar tot een ieders verrassing kondigde hij twee dagen later aan de invoering van de nieuwe importheffingen met negentig dagen op te schorten - die voor goederen uit China daargelaten. Zijn toelichting: "Mensen werden een beetje bang."

Waarmee niet is gezegd dat de heffingen nu helemaal van de baan zijn. Met China en het Verenigd Koninkrijk zijn inmiddels voorlopige akkoorden gesloten, maar de definitieve uitkomsten zijn nog ongewis. Ook de kans op een recessie blijft groot. Sterker, zelfs als de heffingen die de Amerikanen de EU willen opleggen uiteindelijk gehandhaafd zouden blijven op

het niveau van voor 2 april, lijkt zo'n economische krimp op termijn waarschijnlijk. Ook in Nederland.

Maar eerst terug naar 'Bevrijdingsdag' (sic). Dom en onnozel. Zo werden de heffingen die Trump op 2 april aankondigde alom gekwalificeerd - eerst zou de aankondiging op 1 april plaatsvinden, maar daar kwam de Amerikaanse president op terug; het was geen grap, het was menens, lichtte hij toe.

Wat er dan zo dom aan was? Handelsoorlogen pakken doorgaans slecht uit, leert de geschiedenis.

Een goed voorbeeld hiervan zijn de heffingen die Frankrijk andere landen in de zeventiende eeuw oplegde. Uitgangspunt daarbij vormde het mercantilisme, een economische theorie die vooral dominant was in het Europa van de zestiende tot de achttiende eeuw. Kern van het mercantilisme is het idee dat rijkdom en economische macht van een staat afhangen van zijn bezittingen - destijds de hoeveelheid edelmetalen (zoals goud en zilver) waar een land over beschikte. Om die reden legde men de nadruk op het maximaliseren van export en het minimaliseren van import. Ook Nederland, dat de rijkdom in de Gouden Eeuw vooral dankte aan zijn vrijhandelsstrategie, kreeg hier volop mee te maken.

Maar voor Frankrijk pakte dit anders uit. De beoogde economische suprematie bleef uit. De protectionistische aanpak beperkte de innovatie en veroorzaakte spanningen met handelspartners, waaronder Nederland. Dankzij de focus op openheid, flexibiliteit en handelsinnovatie bleef de Nederlandse economie bloeien.

Met de invoering van de Graanwetten (Corn Laws) gaf Groot-Brittannië in de eerste helft van de negentiende eeuw zijn eigen invulling aan het mercantilisme. Deze importheffingen moesten vooral de grote Engelse landeigenaren beschermen tegen goedkope buitenlandse graanimporten.

De restricties leidden tot torenhoge voedselprijzen en economische stagnatie. In Ierland ontstond zelfs grote hongersnood. Voor het Britse kabinet aanleiding deze wetten in 1846 af te schaffen. Dit vormde het startpunt van een ongekende bloei van de wereldeconomie en een keerpunt in de economische geschiedenis, waarbij de focus verschoof van protectionisme naar vrijhandel als pijler voor economische groei.

Desondanks stak het protectionisme ook in de twintigste eeuw weer regelmatig de kop op. Bekendste voorbeeld: de invoertarieven die de Verenigde Staten in 1930 invoerden via de Smoot-Hawley Tariff Act. Ook die hadden een desastreus effect. Deze wet leidde tot handelsoorlogen met andere landen. In plaats van de Amerikaanse economie te beschermen, verergerden de maatregelen de Grote Depressie door de wereldhandel drastisch te verminderen. De economische instabiliteit die hierdoor ontstond, droeg bij aan sociale en politieke spanningen wereldwijd, creëerde een voedingsbodem voor extremistische bewegingen, zoals het nazisme in Duitsland, en droeg indirect bij aan de omstandigheden die leidden tot de Tweede Wereldoorlog.

Daarbij past overigens wel een kanttekening, nuanceert economisch historicus Jan Luiten van Zanden; de importheffingen waren niet dé oorzaak van de crisis. "De Smoot-Hawley Act is

ingevoerd in 1930, na de beurscrash van 1929, en was juist bedoeld om het tij te keren. Maar de heffingen maakten de situatie alleen maar erger. Helemaal toen de Fed (de Amerikaanse centrale bank, red.) ook nog eens besloot de kredietkraan voor de banken dicht te draaien. Wat dat betreft is de huidige situatie onvergelijkbaar."

Volgens velen valt Trump ook aan te wijven dat hij niet heeft voorzien wat voor reuring en onzekerheid hij veroorzaakte met zijn wispelturige gedrag. Terwijl hij dat wel had kunnen bevroeden.

Dat geldt zeker voor de substantiële daling van de aandelen- en obligatiekoersen in de dagen na Bevrijdingsdag. Vooropgesteld: dat zowel aandelen als obligaties in waarde dalen is vreemd. Doorgaans bewegen de koersen van deze waardepapieren tegengesteld; als aandelen in waarde dalen, stijgen de obligatiekoersen, omdat veel beleggers dan switchen naar veiliger geachte obligatieleningen. Tegelijkertijd stijgt dan de rente.

Dat deze vlieger dit keer niet opging, wordt volgens Casper de Vries, hoogleraar monetaire economie aan de Erasmus School of Economics, veroorzaakt door verkopen van hedgefondsen en private-equitybedrijven. "Zij beleggen en investeren vaak met geleend geld. Dan praat je over enorme bedragen. Daarbij vormen bezittingen zoals aandelen en obligaties het onderpand. Daalt dit onderpand in waarde tot onder een bepaalde vooraf afgesproken grens, bijvoorbeeld omdat de koersen dalen, dan moeten zij bijbetalen. Dat kunnen ze doen door aandelen en obligaties te verkopen."

Trump's besluit om de invoering van de heffingen negentig dagen op te schorten bracht de financiële markten tot bedaren. Maar met dit door velen als wispelturig en irrationeel ervaren gedrag zorgde hij weer voor veel onzekerheid, een misschien nog wel veel groter probleem. De Vries: "Onzekerheid is altijd slecht voor de economie, omdat investeringen dan achterblijven, zowel door consumenten als door producenten. En we weten ook dat tarieven of handelsbelemmeringen slecht uitpakken, zeker als je ze op elkaar stapelt. Bij elkaar is dat funest."

Berusten de plannen van Trump om van de VS weer een welvarend land te maken (Make America Wealthy Again) dan louter op drijfzand? Dat valt te bezien. De importheffingen zijn mogelijk niet zijn enige troef. En wellicht dienen ze nog een ander doel.

Zo is er in economische en politieke kringen momenteel veel aandacht voor het zogenoemde Mara- Lago-akkoord. Een plan van de regering-Trump - genoemd naar het buitenverblijf van de president in Florida, waar het zou zijn uitgewerkt - om de mondiale financiële structuur fundamenteel te herschikken. Dit initiatief omvat maatregelen zoals het verzwakken van de Amerikaanse dollar, het herstructureren van schulden en het stimuleren van de Amerikaanse productie.

Belangrijk onderdeel van het concept is het aanmoedigen van andere landen om hun kortlopende leningen aan de Amerikanen om te zetten in langlopende obligaties. Op die manier proberen de VS de enorme bedragen aan rente en aflossing op de staatsschuld die zij jaarlijks moeten betalen te drukken. Die bedraagt momenteel ruim 36 biljoen (!) dollar, 120 procent van het bruto

binnenlands product (bbp). Dit is een van de hoogste schuldenniveaus in de geschiedenis van de VS.

Het plan, waarvan de basis al in november vorig jaar is gelegd door Stephen Miran, een economisch adviseur van Trump, wordt gezien als een radicale verschuiving in de economische filosofie van de VS. Een visie die is gericht op het behoud van de dollar als belangrijkste reservemunt. Zo'n munt functioneert als een veilige haven in tijden van economische onzekerheid en wordt vaak gebruikt voor handelstransacties. Een status die de Amerikanen aanzienlijke voordelen oplevert, zoals lage financieringskosten en een stabiele vraag naar Amerikaans schatkistpapier.

Maar het omlaag brengen van de waarde van de dollar valt niet te combineren met het handhaven van de status als wereldmunt, weten economen, onder wie Lex Hoogduin, emeritus hoogleraar en voormalig directeur bij De Nederlandsche Bank (DNB). "Het idee van een Mar-a-Lago-akkoord over wisselkoersen zaait twijfel over het belang dat de Amerikanen hechten aan een sterke dollar en heeft ook twijfel gezaaid over de bereidheid van de Amerikanen om hun schuld netjes af te lossen. Dat de landen die vorderingen op de Amerikaanse overheid dan omzetten in langdurige schulden is in feite niets anders dan een schuldherstructurering. Dat heeft een directe impact op de positie van de dollar als reservevaluta en kan alleen maar goed werken als er een ijzersterk vertrouwen bestaat in de kracht van de Amerikaanse economie en de bereidheid van de Amerikanen om de schulden die ze hebben te betalen. Je kunt niet de taart behouden en opeten tegelijk."

Zijn de plannen van Trump echt zo ondoordacht? Of zit er toch meer achter? Wellicht, meent Hoogduin. Hij sluit niet uit dat de Amerikanen de he_nge gebruiken als drukmiddel om andere doelen te realiseren. "Het uiteindelijke doel van die tarieven is inkomsten voor de overheid genereren. Dat kan ook door de andere landen onder druk te zetten om aan tafel te komen om opdrachten te verstrekken aan de Amerikaanse industrie."

Hoogduin denkt daarbij vooral aan de Amerikaanse wapenindustrie. Hij refereert aan het voorstel van Trump om de defensie-uitgaven van alle Navo-landen te verhogen tot 5 procent van hun bbp. Dat is een aanzienlijke stijging ten opzichte van de huidige norm van 2 procent, die niet door alle lidstaten wordt gehaald. Landen die deze norm niet halen biedt de VS geen militaire steun meer, dreigde de Amerikaanse president.

Een percentage van 5 is volgens Hoogduin niet realistisch. Hij denkt eerder aan 3,5 procent - De Vries mikt op 4 tot 5 procent. De Navo-landen die de komende weken met Trump gaan onderhandelen over de he_nge doen er volgens Hoogduin goed aan dit onderwerp aan te snijden. "Hier hebben de Amerikanen gewoon een punt. Wij hebben onze defensie de afgelopen jaren verwaarloosd. Het liefst zouden we dit geld besteden aan onze eigen defensieindustrie. Maar dat gaat zeker de komende jaren nog niet lukken. Dan is het slim die opdrachten te gunnen aan Amerikaanse bedrijven."

Zo'n substantiële verhoging van de defensie-uitgaven heeft wel consequenties. Andere sectoren krijgen minder financiële middelen. Of de staatsschuld neemt toe. Ook kan het leiden tot

belastingverhogingen, wat weer een negatieve invloed kan hebben op consumentenbestedingen en de economische groei.

Die groei staat de komende jaren sowieso onder druk. Alleen al de importheffingen drukken de groei volgend jaar met 1 procentpunt, denken het Centraal Planbureau en DNB. Daarbij blijft het niet. Op middellange termijn - drie tot vijf jaar - is een recessie onontkoombaar, menen Hoogduin en De Vries. De vergrijzing, die onder meer leidt tot hogere zorguitgaven en toenemende krapte op de arbeidsmarkt, maar ook de energietransities hebben volgens hen diepe en langdurige gevolgen voor de economie, in de VS, maar ook in de meeste Europese landen, waaronder Nederland.

Ook in landen als China en Duitsland begint de economie te haperen. De Vries: "China rapporteert nu nog een groei van meer dan 5 procent, waarbij je je kunt afvragen of dit klopt. Duitsland heeft het sowieso moeilijk de komende tijd. Die hebben te laat structurele hervormingen doorgevoerd. En de nieuwe regering wordt gegijzeld door de SPD, die weinig hervormingen wil doorvoeren. Duitsland levert ons op middellange termijn misschien wel meer problemen op dan de VS."

Bijkomend probleem in Europa volgens Hoogduin: de vele ambities. Naast de verhoging van de defensieuitgaven, de kosten van de energietransitie en de wens om de welvaart overeind te houden, ligt er ook nog het Draghi-rapport. Dit binnen de EU breed omarmde plan, genoemd naar Mario Draghi, de voormalige premier van Italië en oud-voorzitter van de Europese Centrale Bank. Hij stond aan de basis van dit rapport, dat zich richt op het verbeteren van de concurrentiepositie van de EU. Jaarlijks wil de EU hiertoe 800 miljard euro extra investeren, ongeveer 5 procent van het totale budget.

Alles bij elkaar volgens Hoogduin een onmogelijke combinatie. "Dat is alsof je denkt dat je een vierkante cirkel kunt maken."

Positief volgens beide economen is dat de EU de heffingsstrijd niet heeft laten escaleren. Ook in de komende besprekingen met de regering-Trump doen de EU-landen er volgens Hoogduin goed aan hun spierballen niet te laten rollen en de importtarieven aan beide kanten zo laag mogelijk te houden. "Nultarieven op goederen over en weer: dat is de beste oplossing voor Europa. En zeggen: de extra defensie-uitgaven, daar hebben jullie een punt, daar wordt aan gewerkt, die gaan we opvoeren. Voor Europa betekent dat eigenlijk dan vooral dat je de importtarieven op Amerikaanse auto's afschaft. Voor de rest zijn er met de VS niet zoveel tarieven over. Ben je daarin succesvol, dan heb je niet dat drukkende effect van de tarieven en kan er zelfs wel een soort euforie ontstaan."

Tegelijkertijd blijven bezuinigingen daarbij volgens de voormalige DNB-directeur onvermijdelijk. Ook in Nederland. "Of je moet zeggen: die energietransitie zetten we op een veel lager pitje. Of we gaan dat stik-stofprobleem in Nederland anders oplossen. Je kunt dat niet doen zonder consequenties; het is niet gratis."

Een visie waarin De Vries zich wel kan vinden. Monetair beleid, waarbij de vraag wordt aangewakkerd door extra geld in de economie te pompen, heeft volgens deze hoogleraar geen

zin. "Dat werkt niet op het moment dat de koek aan het krimpen is, omdat je die koek aan wat anders moet besteden. Dan werkt dat alleen maar inflatieverhogend. Het enige wat werkt is dat je de mensen het eerlijke verhaal vertelt. Linksom of rechtsom: we moeten de broekriem aantrekken."