

## ECB

Bij de ECB heerst er bezorgdheid over de gevolgen van de handelsoorlog tussen de VS en de rest van de wereld omdat die het economisch herstel in Europa teniet kan doen. Draghi blijft benadrukken dat ze voorzichtig zal zijn met het timen van de eerste renteverhoging, wellicht ten vroegste pas in de herfst van 2019.

## FED

In juni verhoogde de FED de rente voor de tweede keer dit jaar met 25 basispunten naar 2%. Belangrijk hierbij is ook de rente zich voortaan terug op een 'normaal' niveau zal bevinden. Powell zal vanaf 2019 na elke vergadering, in plaats van na elk kwartaal, een persconferentie geven met tekst en uitleg. De huidige renteverhoging wordt gestaafd met de economische data: een sterke economische groei in combinatie met een inflatie in de buurt van 2%. Bijkomend is de werkloosheidsgraad gedaald naar 3,8%, het laagste peil in bijna een halve eeuw.

De FED herinvesteert niet langer alle cash die ze ontvangt wanneer schuld papier op vervalddag komt. Hierdoor is de balans van de FED met zo'n 150 miljard gekrompen. Dat oogt niet enorm, maar als de Fed zoals gepland het krimptempo opdrijft van zo'n 20 naar zo'n 50 miljard per maand zal de balans eind 2019 zo'n 1.000 miljard kleiner zijn. En dan wordt ook een navenant aantal dollars uit de wereldmarkt gehaald.

## TRUMP/HANDELSOORLOG

De handelsoorlog ontwikkelt zich verder. Trump ontketent een heuse handelsoorlog waarbij hij voor 200 miljard dollar aan Chinese goederen een hoger invoertarief wil opleggen, bijkomend aan de 50 miljard dollar Amerikaanse heffingen die vanaf 6 juli in voege zouden gaan. Trump zit een in opwaartse biedoorlog met China. Officieel wil Trump de Amerikaanse technologie sector beschermen tegen Chinese intellectuele diefstal, maar in realiteit worden veel meer sectoren aangepakt. Er lijkt mee aan de gang van een pure onderhandelingstechniek. Ook ten opzichte van Europa hief Amerika importtarieven, meer bepaald op Europees staal en aluminium waarop heffingen zijn ingevoerd van respectievelijk 25 en 10% sinds 1 juni. Deze heffingen treffen Europese goederen ter waarde van 6,8 miljard euro.

Europa reageerde met het heffen van importtarieven van 25% op Amerikaanse importgoederen ter waarde van 2,8 miljard euro. Het betreft ongeveer 200 Amerikaanse producten zoals staal, ijzer, boten, tabak, whiskey, jeans en rijst. Er komt ook een heffing van 10% op speelkaarten. In de toekomst wil Europa nog heffingen invoeren om het evenwicht van Amerika te herstellen tenzij de Wereldhandelsorganisatie de door Trump ingevoerde heffingen ongedaan kunnen worden gemaakt.

Nieuw wetenschappelijk onderzoek toont echter aan dat de handelsoorlog geen jobs zal redden, integendeel. Door de Chinese invoer af te remmen, zal het aantal jobs in de VS dalen en zullen ook de lonen afnemen. Enerzijds gaan er door de Chinese import Amerikaanse jobs verloren. Het gaat om bedrijven, toeleveranciers, die hun productie moeten inkrimpen. Maar anderzijds konden andere bedrijven profiteren van goedkope Chinese import, zelfs in de dienstensector. Alles samen was het globale effect voor de Amerikaanse economie gunstig, ondanks het jobverlies in de industrie. Chinese import deed ook de lonen stijgen.

Een land moet geen evenwicht hebben in zijn handel met elk ander land. Het is de totale handelsbalans die van belang is. Daar hebben de VS duidelijk een probleem. Ze boekten vorig jaar een tekort van 807 miljard dollar. Het onevenwicht in hun handel met China is goed voor bijna de helft daarvan. Langs de andere kant boeken de VS een overschot in de dienstenhandel, wat het totale tekort op hun goederen- en dienstenbalans mildert tot 555 miljard dollar. Als bovendien gekeken wordt naar de ruimere lopende rekening van de betalingsbalans (goederen, diensten en inkomenstransfers) dan hebben de VS daar een tekort van 'maar' 128 miljard dollar, of 2,4 procent van hun bruto binnenlandse product (bbp). Een tekort van die orde is niet alarmerend. Maar er spelen meer dan alleen maar economische argumenten. China is een opkomende economische en politieke wereldmacht aan het worden. Voor Trump is het een prestigekwestie om meer evenwicht te krijgen in hun onderlinge handelsrelaties..

Aan de krachtmeting tussen de VS en China hangt wel een prijskaartje. Invoerheffingen maken ingevoerde producten duurder en leiden tot een welvaartsverlies voor de consumenten in de VS en in China.

Volgens de Amerikaanse econoom Paul Krugman kan de handelsoorlog met China 9 tot 10 miljoen werknemers in de VS treffen. De heffingen maken het de exporterende bedrijven ook moeilijker. Ze kunnen omzet, winst en werkgelegenheid kosten. Dat wordt slechts gedeeltelijk gecompenseerd door de baten voor de binnenlandse bedrijven die door de tarieven tegen de buitenlandse concurrentie worden beschermd.

De zaken worden nog wat gecompliceerder omdat bedrijven internationaal produceren. Van de computer- en elektronica-componenten die de VS invoeren uit China komt 86 procent van niet-Chinese bedrijven. Overigens is China kwetsbaarder voor een handelsoorlog dan de VS, omdat China veel meer naar de VS uitvoert dan andersom.

Nathalie De Rijcke  
30 juni 2018