

TRUMP ORGANISEERT ZELF ZIJN HANDELSTEKORT

Gert Peersman (column verschenen in De Standaard op 11/12/2018)

Door de regeringscrisis heeft het weinig aandacht gekregen, maar er heerst grote ongerustheid op de financiële markten. De beurzen vrezen een wereldwijde recessie door de escalerende handelsoorlog, de Brexit en Italiaanse begrotingsproblemen. Zo is de Bel20 al met ruim 20 procent teruggevallen tegenover de laatste piek.

Staat er werkelijk een recessie voor de deur? Er is nog niet meteen reden tot paniek. Zoals de legendarische econoom Paul Samuelson ooit zei: 'Wall Street voorspelde negen van de vijf laatste recessies.' Al kan ik mij niet van de indruk ontdoen dat een aantal politici hun best doen om het zover te laten komen. Ik heb het dan niet over de val van onze regering. Dat kost ons misschien enkele basispunten groei, maar voor de wereldeconomie heeft dat geen gevolgen.

Als derde economie van Europa, ligt dat enigszins anders voor Italië. De regering wil er de economie stimuleren met een begrotingstekort dat veel groter is dan toegestaan door Europa. Op zich is dat geen probleem. De Italiaanse economie draait al een aantal jaren op een laag pitje, en een toename van de overheidsinvesteringen is een must. Maar als de Italiaanse regering tegelijkertijd op ramkoers met Europa gaat en twijfel zaait over een mogelijke exit uit de euro, dan wordt de stimulus volledig tenietgedaan door de renteverhoging die dit teweegbrengt. Bij hogere rente gaan bedrijven en gezinnen immers minder investeren en consumeren. Volgens berekeningen van voormalig IMF-hoofdeconoom Olivier Blanchard zou de hogere rente de economie zelfs meer kunnen afremmen dan de gunstige effecten door de stimulus.

Maar de prijs voor het meest contraproductieve beleid gaat naar Donald Trump. De Amerikaanse president is gefrustreerd door het tekort op de handelsbalans. De VS exporteren minder dan dat ze importeren. Als ondernemer vindt hij dat niet eerlijk. Hij wil het handelstekort wegwerken met hogere importtarieven. Natuurlijk reageren andere landen door op hun beurt tarieven te heffen op producten die door de VS worden uitgevoerd. Het resultaat is dat het tekort op de handelsbalans niet verbetert, terwijl de internationale handel daalt en de wereldwijde economie in een recessie dreigt te sukkelen.

Het probleem is dat Trump zelf de voornaamste oorzaak is van het tekort op de Amerikaanse handelsbalans, maar dat beseft hij blijkbaar niet. Een land heeft een tekort op de handelsbalans als het meer consumeert dan dat het inkomsten heeft (de inkomsten zijn de productie van een land). Het nettoverschil moet mathematisch altijd geïmporteerd worden én van het buitenland geleend worden.

Dit kan je opsplitsen tussen gezinnen, bedrijven en de overheid. Amerikaanse gezinnen en bedrijven consumeren nu minder dan hun inkomsten. Netto sparen zij ongeveer 4 procent van het bbp. Daar ligt het dus niet aan. De Amerikaanse overheid consumeert meer dan haar inkomsten, het tekort op de begroting bedraagt 6,6 procent. Het tekort op de handelsbalans en toename van de buitenlandse schuld (beide 2,6 procent) zijn met andere woorden te wijten aan het begrotingstekort van Trump. Macro-economisch komt het erop neer dat hij met zijn begrotingstekort (onrechtstreeks) goederen uit het buitenland koopt en buitenlandse schulden opbouwt. Dat moet ook wel als de Amerikaanse economie al op volle toeren draait en nauwelijks extra kan produceren. Een begrotingstekort van 6,6 procent in hoogconjunctuur is zinloos.

Op langere termijn vormt het tekort op de Amerikaanse begroting misschien wel het grootste gevaar voor de wereldeconomie. De Amerikaanse overheidsschuld is ondertussen al meer dan 100 procent van het bbp en zal de komende jaren alleen maar verder oplopen. Waar gaat dit eindigen als de VS op een dag een recessie hebben waardoor de begroting nog meer in het rood gaat? Het antwoord zou weleens kunnen zijn dat schuldeisers dan een waardevermindering zullen moeten nemen op de Amerikaanse overheidsschuld. Dat kan rechtstreeks zijn of meer waarschijnlijk via een waardedaling van de dollar. En door het tekort op de handelsbalans zitten veel van die schuldeisers in het buitenland.

Het is absurd. Trump stimuleert de Amerikaanse economie op een moment dat de economie op volle capaciteit draait. Daardoor creëert hij een tekort op de handelsbalans dat hij vervolgens gaat bestrijden met importtarieven. De rest van de wereld deelt twee maal in de klappen: eerst door de handelsoorlog en vervolgens omdat Trump die schulden op een dag niet meer kan terugbetalen. Zo wordt de hele wereldeconomie meegesleurd in de Amerikaanse begrotingsval. En wij staan erbij, kijken ernaar en lenen hem het geld om dit te doen.