

Maandag 7 april 2025

Handelsoorlog nu echt van start

- Amerikaanse invoertarieven leiden tot neerwaartse bijstelling economische vooruitzichten;
- Door de waarschijnlijke negatieve gevolgen voor de Amerikaanse economie en mogelijke hogere inflatieverwachtingen, is de dollar terug op het niveau van zomer 2024;
- Als gevolg van het negatieve sentiment zijn de olieprijsen met meer dan 15% gedaald;
- Ook gasprijzen staan onder druk, hoewel de verwachte aankopen om gasvoorraden te vullen zorgen voor een bodem.

De invoertarieven samengevat

2 April 2025 zal de boeken ingaan als het moment dat de Amerikaanse president Donald Trump de wereldwijde handelsoorlog startte. Nadat hij eerder al een 25% importheffing invoerde op staal en aluminium, en Mexico en Canada met hoge tarieven confronteerde, was nu de rest van de wereld aan de beurt.

Voor alle import van goederen geldt vanaf heden een importtarief van 10%. Daarnaast is er een lijst met landen die, volgens de Trump administratie, oneerlijk hoge tarieven hanteren tegenover de VS. Daarom wordt import uit die landen met een heffing belast van meer dan 10%. Deze heffing is per land verschillend. Hierbij wordt de EU als een blok beschouwd.

Volgens de Trump administratie 'heft' Europa een invoertarief van ongeveer 39% op de import van Amerikaanse goederen. Dit leidt tot een Amerikaans invoertarief van 20% voor Europa, een volgens Trump 'milde maatregel'.

Invoertarieven voor auto's en -onderdelen

Naast de 'standaard'-invoertarieven gelden er voor de import van auto's en auto-onderdelen een algemene heffing van 25% voor alle landen. Er is een lange lijst met auto-onderdelen die onder deze maatregelen vallen. Voor complete auto's is de heffing op 3 april ingegaan. De tarieven op de auto-onderdelen worden uiterlijk 3 mei van kracht.

In aanvulling op de invoertarieven werd er een steunmaatregel aangekondigd die de aankoop van Amerikaanse auto's juist stimuleert. Kopers mogen de rente van de financiering voor deze auto's fiscaal aftrekken.

Wat valt op?

De rekenwijze voor deze invoertarieven zijn kinderlijk eenvoudig en hebben enkel betrekking op de handelsstromen van goederen tussen twee landen. Hiermee doet het geen enkel recht aan de handel van diensten (waar de VS juist groot in is) en aan de indirecte handel. Veel Amerikaanse producten gaan naar Europa via bijvoorbeeld Canada en Mexico. Deze worden niet meegenomen.

Een ander opvallend punt is dat er niet gekeken wordt naar de daadwerkelijke invoertarieven die bijvoorbeeld Europa heft op invoer uit de VS (zo ongeveer 5%), maar naar de netto waarde van de handelsstromen. Hierdoor worden andere overwegingen om producten uit de VS niet te importeren op een hoop gegooid met invoertarieven. Denk hierbij aan de in Europa strengere regelgeving rond de consumptie van genetisch gemanipuleerd voedsel, waardoor wij geen rundvlees en kippen uit de VS importeren.

De theoretische onderbouwing

De onderbouwing achter het instellen van invoerheffingen is een theoretische stimulering van de eigen economie. De achterliggende reden die Trump en zijn team zien voor het rechtvaardigen van deze importtarieven is de in hun ogen scheve handelsbalans tussen de VS en de betrokken landen.

Door invoer van goederen uit het buitenland meer te gaan belasten, wordt het alternatief van nationale productie ('US First') aantrekkelijker. In theorie stimuleert dit, op termijn, nationale productie van goederen en zorgt het voor banengroei. Echter, de vraag is of dit in de praktijk ook zo uit zal pakken en wat de bijkomende gevolgen zullen zijn.

De daadwerkelijke economische effecten

Het economische effect van dergelijke invoerheffingen is voor de Amerikanen op de korte termijn voornamelijk zichtbaar in hogere kosten van producten die de VS importeren. Een toename van de nationale productie van deze goederen zal niet zomaar van de grond komen. De reden dat sommige producten geïmporteerd worden, heeft te maken met het feit dat deze elders in de wereld goedkoper en/of efficiënter gemaakt kunnen worden.

De hogere kosten die importheffingen met zich meebrengen, zullen onvermijdelijk leiden tot een stijging van de inflatie. Daarnaast zal een toename van de inflatie door de Amerikaanse centrale bank – de Federal Reserve (FED) – bestreden worden met renteverhogingen. Renteverhogingen zullen investeringen ontmoedigen en zijn daarmee een extra rem op de economische groei. Hiermee staan ze haaks op de wens van Trump voor renteverlagingen ten behoeve van economische groei en meer investeringen.

Daarnaast is het de vraag of de door Trump gewenste investeringen in de VS grootschalig van de grond zullen komen. Er zullen zeker bedrijven zijn die reeds grote belangen hebben in de VS, of daar flinke groeikansen zien. Maar er zullen ook bedrijven zijn van wie de markt al niet zo groot was, of waar de groei al van onder druk stond. Daarnaast waren er veel Europese bedrijven die voor investeringen naar de VS keken, zeker na de invoering van de *Inflation Reduction Act* (IRA). Deze wet maakt investeren aantrekkelijk als gevolg van de combinatie van minder regelgeving (ten opzichte van Europa) en hoge subsidies.

Tegelijkertijd zet deze grote ommezwaai rond handelstarieven het investeringsklimaat in de VS juist onder druk. Waar bedrijven langzaam wegdraaiden vanuit Europa als gevolg van het wispelturige beleid, lijkt de VS daar zich nu ook steeds meer schuldig aan te maken. Het zal daarom ook juist kunnen leiden tot extra terughoudendheid bij verschillende bedrijven, mede omdat de daadkracht van het Trump beleid zich mogelijk zal beperken tot de mid-term verkiezingen over een kleine twee jaar.

De dollar verzwakt

Sinds de verkiezing van Trump werd de Amerikaanse dollar aanzienlijk sterker. De reden hiervoor was dat de markt verwachtte dat het gevoerde economische beleid, inclusief de importheffingen, de rente in de VS minder snel zal doen dalen dan in bijvoorbeeld Europa. In het in economisch opzicht kwakkelende Europa zou de Europese Centrale Bank (ECB) daarentegen sneller de rente gaan verlagen om economische groei aan te jagen.

De financiële markten negeerde daarmee de oproep van Trump aan de FED om de rente sneller te verlagen. Een terechte reactie, aangezien de centrale bank een onafhankelijke positie heeft en een mandaat om inflatie te bestrijden. Het beleid van de FED zou dus politiek onafhankelijk moeten zijn. FED-voorzitter Powell heeft ook aangegeven geen gehoor te zullen geven aan de oproep van Trump.

Handelsoorlog nu echt van start

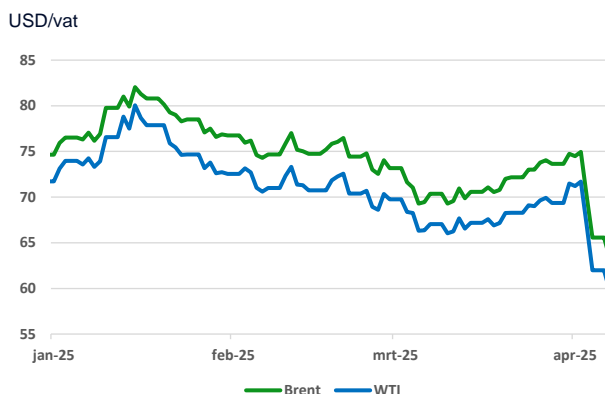
Dollar is terug bij 'af'

Bron: LSEG Eikon

Na de aankondiging van de tarieven tegen Mexico en Canada verzwakte de dollar aanzienlijk. Na de aankondiging van de bredere invoertarieven verzwakte de dollar nog verder en is daarmee terug op het niveau van de zomer van 2024 (vóór Trumps verkiezingswinst). De belangrijkste reden hiervoor is dat het economische beleid van Trump tot nu toe vooral destructief heeft uitgedaakt, en de VS hier zelf het voornaamste slachtoffer van lijkt te worden. De huidige beleidsonzekerheid in de VS doet de reputatie van de dollar als veilige haven in onrustige tijden ook geen goed, wat de daling in versnelling brengt.

Oliemarkt daalt sterk na één-tweetje tussen Trump en OPEC+

De verwachte negatieve impact van de handelstarieven op de economische groei vertaalt zich door naar de energiemarkten. Op de oliemarkt zijn macro-economische indicatoren belangrijk, doordat de olievraag direct verband houdt met de mate van economische activiteit. Hierdoor schoot de olieprijs de dagen na de aankondiging van Trump omlaag. De tegenreactie vanuit China, met een verhoging van de importtarieven voor goederen uit de VS, leidde tot een volgende golf van negatief nieuws en dus druk op de olieprijs.

Olieprijs daalt met bijna USD 10/vat

Bron: LSEG Eikon

Handelsoorlog nu echt van start

Hoewel de prijsdaling in belangrijke mate verband houdt met de invoertarieven, speelt ook het OPEC+ besluit van 3 april een rol. Het was al langer bekend dat de vrijwillige productiebeperkingen van in totaal 2,2 miljoen vaten per dag (mv/d) vanaf 1 april maandelijks afgebouwd zouden gaan worden. OPEC+ zorgde echter voor een verrassing door de afbouw in de maand mei te verhogen naar 411 duizend vaten per dag (kv/d), in plaats van de eerder aangekondigde 135 kv/d. Als gevolg hiervan daalde de olieprijs eind vorige week tot USD 65/vat. Een beweging die begin van deze week doorzette waardoor Brent nu rond de USD 63/vat en WTI rond de USD 59,50/vat handelen.

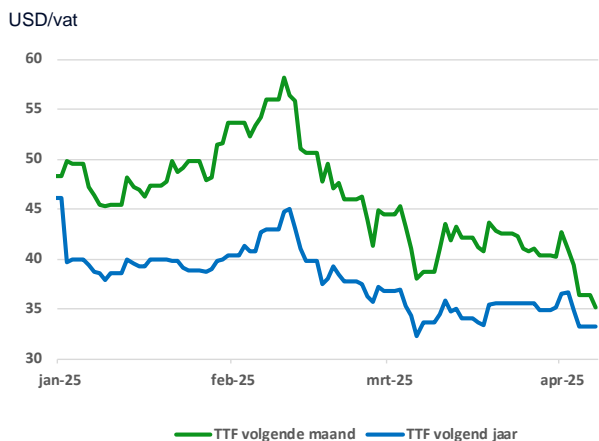
Het officiële persbericht van OPEC+ citeerde een voortzetting van gezonde marktfundamenten en een positief marktvoorzicht als redenen voor de versnelde afbouw. Dit is waarschijnlijk niet de (enige) reden, zeker in het licht van de dag daarvoor aangekondigde importtarieven van Trump. Het marktvoorzicht voor olie is momenteel allerm minst positief te noemen.

Om deze reden kan het besluit van OPEC+ niet los worden gezien van het beleid van de regering-Trump. Zo riep Trump het oliekartel aan het begin van zijn tweede termijn op om te zorgen voor lagere prijzen. Daarnaast geeft de versnelde afbouw van de productiebeperkingen Trump de kans om de broekriem voor Iran en Venezuela nog strakker aan te trekken, zonder hierbij de olieprijs al te ver omhoog te drukken. Ook zal Rusland samen met Saoedi-Arabië een groot deel van de extra productie voor hun rekening nemen. Twee landen waar Trump nadrukkelijk toenadering toe zoekt en die, in het geval van Rusland, ook niet te maken kregen met invoertarieven.

Ook de gasprijs staat onder druk

De gasprijs heeft sterk gereageerd op de aangekondigde importtarieven. Waar op 1 april nog een sluitingsprijs voor het actieve maandcontract van bijna EUR 43/MWh genoteerd werd, is dit momenteel zo'n EUR 35/MWh. Deze daling heeft opnieuw in belangrijke mate te maken met de (verwachte) verminderde economische activiteit.

Gasprijs daalt met bijna EUR 8/MWh



Bron: LSEG Eikon

Hierbij valt het op dat de daling op de gasmarkt niet zo scherp is als op de oliemarkt. Dit heeft in belangrijke mate te maken met de context waarin de invoertarieven aangekondigd werden. Waar de oliemarkt al geruime tijd te maken heeft met een overaanbod en waar OPEC+ vervolgens ook nog een duid in het zakje doet, is deze situatie op de gasmarkt anders.

Ondanks de verwachte economische impact van de heffingen, hangt het vullen van de lage gasvoorraden boven de markt. Dit is de voornaamste reden waarom een flink aantal speculanten, ondanks recente winstnemingen, nog steeds 'long' zitten op de gasmarkt. Zij speculeren op

prijsstijgingen als gevolg van de verwachtingen ten aanzien van de vraag naar gas in de komende maanden. Dit vertaalt zich in een fundamentele bodem in de prijs, wat tegen het prijseffect van de invoerheffingen in werkt.

In navolging van de gasprijs zette ook de EU ETS prijs een daling in. Verminderde economische activiteit in Europa, dat om een veelvoud aan redenen al langer voor neerwaartse druk op de ETS-prijs zorgde, is ook hier de boosdoener. Minder economische activiteiten leiden tot minder CO₂-uitstoot en dus druk op de vraag naar emissierechten.

Voor meer informatie over deze update, of over de andere diensten van Publieke Zaken, Energy Research & Strategy kunt u contact opnemen met:

Hans van Cleef – hans.vanCleef@publiekezaken.eu / 0031- 6 30 90 33 76
Bart van der Pas – bart.vanderpas@publiekezaken.eu / 0031 – 6 36 52 95 51
Fabian Steenbergen – fabian.steenbergen@publiekezaken.eu / 0031 - 6 18 55 34 46

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door Publieke Zaken B.V. ("PZ"), afdeling Energy Research & Strategy ("ERS"). Dit document is uitsluitend bestemd voor degene aan wie het door PZ ERS rechtstreeks is verzonden. Dit document dient uitsluitend ter informatie en vormt geen aanbod van effecten aan het publiek, noch enig advies met betrekking tot de financiële markten, energiemarkten, het doen van beleggingen, kostenbeheer en/of zakelijke activiteiten, noch een uitnodiging tot deze handelingen. Financiële handelingen of transacties kunnen derhalve niet berusten op (de informatie in) dit document. PZ, inclusief ERS, haar bestuurders noch haar werknemers geven enige verklaring of garantie, expliciet of impliciet, omtrent de nauwkeurigheid, volledigheid of juistheid van dit document en de bronnen die hierin worden vermeld en zij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor enig verlies of schade, direct of indirect. De opvattingen en meningen in dit document kunnen op elk moment veranderen en PZ (ERS) is niet verplicht de informatie in dit document na de datum ervan bij te werken. De visie van PZ ERS komt tot stand onafhankelijk van de andere bedrijfsactiviteiten van PZ. Dit document mag niet worden verspreid aan personen in de Verenigde Staten of aan "US persons" zoals gedefinieerd in Regulation S van de United States Securities Act van 1933, zoals gewijzigd.

© Copyright Publieke Zaken B.V. 2025. Alle rechten worden voorbehouden. Het is niet toegestaan dit document (geheel of gedeeltelijk) te kopiëren, te verspreiden of door te geven aan derden.