

Handelsconflict blijft de gemoederen beroeren

In april leken de plooiën tussen de Verenigde Staten en China nog grotendeels gladgestreken, maar ondertussen zit het er weer bovenarms op. De vrees voor een wereldwijde handelsoorlog houdt de financiële markten in haar greep.

Een korte terugblik

De VS kampen al sinds de jaren 70 met een groot handelstekort, doordat ze veel meer goederen en diensten invoeren dan ze zelf uitvoeren. Vooral (goedkope) Chinese producten zijn erg geliefd, waardoor het handelstekort met China oploopt tot 375* miljard dollar op een totaal handelstekort (goederen, zonder diensten) van 810* miljard dollar (eind 2017). Een doorn in het oog van president Donald Trump.

Het grote handelsonevenwicht moet inderdaad weggewerkt worden. Maar de manier waarop Trump dit wil doen, kan wereldwijd op weinig begrip rekenen. Zo legde hij begin dit jaar de invoer van zonnepanelen en ijskasten aan banden, en dreigde hij in maart met algemene invoertarieven van 25% op staal en 10% op aluminium. In april richtte hij zijn vizier dan weer vooral op China met de bekendmaking van zijn plannen om 25% invoertaks te heffen op een lijst van 50 miljard dollar aan Chinese exportgoederen (gaande van luchtvaart tot ICT). Een tegenreactie van China liet niet lang op zich wachten.

Even werd de situatie ontmijnd en leken Chinees president Xi Jinping en Trump plots de beste vrienden. Maar de Amerikaanse president blijft bijzonder onvoorspelbaar en kwam onverwacht op de proppen met nieuwe importtarieven, die op hun beurt gecounterd werden door China. Als alle dreigementen worden uitgevoerd, viseren de VS ondertussen een lijst van 450 miljard dollar aan goederen. Zowat de hele Chinese export naar de VS (eind 2017 bedroeg die 506* miljard dollar).

China zelf importeert maar voor 130 miljard dollar aan goederen uit de VS en kan dus minder hard terugslaan met tarieven. Toch heeft het heel wat andere drukingsmiddelen: een boycot van Ameri-

kaanse bedrijven in China, het vertragen van fusies en overnames, een muntdevaluatie, de verkoop van Amerikaanse schatkistcertificaten...

Winnaars en verliezers

Volgens een rapport van Schröders zullen er vooral veel verliezers zijn als het handelsconflict verder escaleert. Zo zijn de productiekettingen er de voorbije jaren enkel complexer op geworden, zodat er in verschillende onderdelen van het productieproces nood is aan buitenlandse goederen of diensten. Invoertarieven kunnen dan ook onverwachte gevolgen hebben, zoals hogere prijzen en dus een lagere vraag, ook naar goederen die niet rechtstreeks geïmporteerd worden. En met wellicht een grote impact op heel wat landen buiten de VS en China.

Nog volgens Schröders zijn de meest kwetsbare landen de Aziatische groeielanden. Er wordt vooral gefocust op China, maar dat land heeft heel wat mogelijkheden en reserves om de economie te ondersteunen. Dat is minder het geval bij de andere groeielanden. Zo zouden Amerikaanse tarieven op Chinese goederen de grootste impact hebben op Taiwan, Maleisië, Singapore, Korea en Hongkong – als belangrijke toeleveranciers van China. Omgekeerd zouden Chinese tarieven op Amerikaanse producten door het kleinere volume een minder grote impact hebben. Na de VS zijn vooral Canada, Mexico en Colombia daarvoor het meest kwetsbaar.

Winnaars kunnen er zijn in geïsoleerde gevallen. Zo kunnen de Chinese tarieven op Amerikaanse goederen ten goede komen aan exporteurs uit ontwikkelde landen, die de VS kunnen vervangen als leverancier van producten met hoge toegevoegde waarde. Ook onder de groeielanden zijn er zeker landen die hopen de plaats van China in te

nemen als bron van grondstoffen en componenten. Maar globaal gezien zal een handelsoorlog negatieve gevolgen hebben voor de wereld economie. Zo gaat Schröders uit van 0,8% minder wereldgroei en 0,7% meer inflatie in 2018 en 2019 samen.

Impact op de markten?

Of de soep zo heet gegeten zal worden als ze wordt opgediend, valt nog af te wachten. Maar de onzekerheid weegt wel op de financiële markten. Een 1e slachtoffer van de handelsoorlog is intussen bekend: Daimler (o.a. eigenaar van Mercedes-Benz) stuurde een winstwaarschuwing uit met als reden de mogelijke importheffing van China op auto's vervaardigd in de VS.

Bovendien staat de Amerikaanse Dow Jones-index sinds begin dit jaar opnieuw licht in het rood, al blijft de bredere S&P500-index nog boven water met een winst van 1,6% (in Amerikaanse dollar). De bijzonder sterke prestatie van de Amerikaanse economie haalt het voorlopig van de vrees voor het handelsconflict. De Europese beurzen moesten hun winst wel opnieuw afgeven en noteren 2 à 3% lager dan begin dit jaar.

Het is vooral de Chinese beurs die onder vuur ligt, want beleggers vrezen dat de handelsoorlog een rem zal zetten op de Chinese groei. Begin vorige week daalde meer dan 1/4 van de Chinese aandelen op de beurs van Shanghai met 10%, de toegelaten daglimiet. Daardoor zakte de Shanghai Composite-index tot 3.000 punten, een grens die algemeen wordt beschouwd als het signaal dat de Chinese overheid zal ingrijpen. Ondertussen injecteerde de centrale bank geld en kondigde ze maatregelen aan om de kredietverlening aan kleine ondernemingen te versoepelen, wat de economische groei zou moeten ondersteunen.

* cijfers van thebalance.com.

Onze visie?

Of het uiteindelijk tot een echte wereldwijde handelsoorlog zal komen, valt onmogelijk te voorspellen. Maar de vrees ervoor zal de aandelenmarkten blijven beroeren en voor meer koersschommelingen zorgen dan de voorbije jaren. Aankopen spreiden in de tijd blijft meer dan ooit een gouden raad.

Intussen blijft de Amerikaanse economie op volle toeren draaien en behoudt China nog altijd een indrukwekkend groeitempo ondanks de zorgvuldig georkestreerde vertraging. Op economisch vlak ziet het wereldwijde plaatje er dus nog altijd vrij rooskleurig uit. We behouden dan ook onze overweging voor aandelen.

En ook de groeilanden blijven voor ons onmisbaar in elke goed gespreide portefeuille. Ook al zitten ze nu in moeilijker vaarwater, hun potentieel op lange termijn staat buiten kijf. De correctie op de Chinese aandelenmarkt speelt zich trouwens voornamelijk af op de markt van de lokale A-aandelen. En de MSCI China, die voornamelijk belegt in Chinese bedrijven genoteerd op de beurs van Hongkong, staat nog altijd 1,6% hoger dan begin dit jaar.

Jan Vergote – Head of Investment Strategy
Belfius Bank & Verzekeringen