



Coen Teulings

Hoe legt May dat uit: minder koopkracht

Rampspoed zou over de wereldeconomie worden uitgestort als het protectionisme zegevierde. Afgaande op de ontwikkeling op de beurzen na Trump en Brexit lijkt het tegendeel waar. Londen en New York liepen daarbij voorop. Hadden de zwartkijkers ongelijk? Is een vleugje populistisch protectionisme misschien toch goed voor de economie?

Laten we beginnen bij Donald Trump. Heel de wereld tastte na zijn verkiezing in het duister over zijn plannen. Zo niet de beurs. In New York schoten de koersen de dag na de verkiezingen omhoog. Daar zijn de koersen gebleven. Dat is extra opmerkelijk, omdat iedereen rekent op een geleidelijke renteverhoging door Fed. Hogere rendementen op obligaties maken aandelen een minder aantrekkelijke belegging, dus je zou juist lagere koersen verwachten. Als je echter wat gedetailleerder naar de cijfers kijkt zijn de koersontwikkelingen niet zo vreemd. Vooral de koersen van de middelgrote bedrijven die voor de binnenlandse markt produceren zijn gestegen. De index voor technologie en IT-bedrijven blijft achter. Technologiebedrijven zijn afhankelijk van de vrije toegang van Amerika tot de wereldmarkt. De vergelijking met Duitsland in de jaren dertig is wat wrang vanwege dramatisch afloop. Toch lijkt het economische succes van Trump op dat van Hitler. Een dot Keynesiaanse stimulering kon de Amerikaanse economie wel gebruiken. De Amerikaanse infrastructuur was dringend aan een likje verf toe. Daarvan profiteren vooral kleinere op de binnenlandse markt gerichte bedrijven. Vandaar hun koersstijgingen. De extra overheidsbestedingen absorberen het spaaroverschot. Daardoor stijgt de rente.

Het buitenland zou wel eens kunnen reageren met *America last*

Het wrange van het Amerikaanse protectionisme is dat de VS daar zelf beperkt last van hebben. Het land heeft voldoende schaal om het meeste zelf te kunnen produceren. Voor lowtechproducten zijn de kostenvoordelen van productie in Azië of Mexico zo groot, dat ook Trump het zich niet kan veroorloven om de import ervan te stoppen. Daarmee zou hij de Amerikaanse consument op kosten jagen; die moet straks weer op hem stemmen. Alleen de hightechsectoren verliezen: zij willen hun superieure technologie graag over de wereld uitrollen. Dat gaat niet zo makkelijk met een binnenlands *America first*-beleid. Het buitenland zou wel eens kunnen reageren met *America last*. En hier zit het probleem. Op termijn heeft het land meer te winnen bij het uitbaten van zijn concurrentie in deze industrieën.

De reactie van de Engelse beurs na Brexit is eender en toch verschillend. Ook daar doen de koersen van bedrijven die gericht zijn op de binnenlandse markt het beter. In discussies met goed geïnformeerde Britten kom ik ontroerende redeneringen tegen: „We willen af van de Europese regels, zodat we weer vrijhandelsverdragen kunnen afsluiten met onze oude Commonwealth-partners, zoals Nieuw-Zeeland. Dat geeft zoveel nieuwe kansen.” Nieuw-Zeeland heeft 4 miljoen inwoners en ligt ver weg, de Britse handel ermee is een kwart van die met Tsjechië. Dat gaat de handel met de EU vervangen?

De Britse economie zal gewild of ongewild protectionistischer worden, net als na de Britse EU-toetreding in 1974. Engeland is misschien net groot genoeg om veel producten zelf te maken, maar meer dan in Amerika zal dat leiden tot minder concurrentie op de binnenlandse markt. Dat is goed nieuws voor het Engelse bedrijfsleven, vandaar de hogere koersen, maar slecht nieuws voor de gewone Brit. Die zal de rekening moeten betalen. Als voorbode ervan is het pond 15 tot 20 procent gedaald. Op termijn zal de koopkracht van de Britten daardoor 5 tot 10 procent afnemen door de duurdere import. Ziehier de vruchten van het populisme. Nu nog zien hoe Theresa May en Boris Johnson dat hun kiezers gaan uitleggen.

Coen Teulings is econoom en hoogleraar aan de universiteiten van Cambridge en Amsterdam.