

DNB: handelsoorlog leidt tot fors lagere groei en hogere inflatie.

Een wereldwijde handelsoorlog kan de Nederlandse economie zwaar raken, stelt De Nederlandsche Bank op basis van een eigen doorrekening. Vooral in 2026 is de verwachte schade van zo'n scenario groot, met een bbp-groei van slechts 0,4% tegenover 1,5% in het basispad.

De kans hierop is bepaald niet verwaarloosbaar, aldus DNB-directeur Olaf Sleijpen tijdens de presentatie van de najaarsramingen. Het basisscenario gaat uit van aantrekkende groei in 2025 en 2026 — in beide jaren 1,5%, tegen 0,9% dit jaar — vooral dankzij hogere particuliere consumptie en overheidsbestedingen. 'Maar het kan eerder tegenvallen dan meevallen', zegt Sleijpen. Een handelsoorlog leidt tot stagflatie: een lage groei en een inflatie die nog iets hoger uitvalt dan de toch al hoge cijfers in het basisscenario.

Vertrouwenseffecten.

DNB rekende door wat er gebeurt als de Verenigde Staten volgend jaar stapsgewijs een tarief van 10% op alle geïmporteerde goederen invoeren, en een speciale heffing van 60% voor China. 'Geen vrolijk scenario', aldus Sleijpen. Het Centraal Planbureau wees er eerder op dat directe handelseffecten 'zeer beperkt' zijn (bepaalde sectoren uitgezonderd), omdat maar 6% van de Nederlandse goederenexport naar de VS gaat.

DNB gebruikt een ander model, waarin 'macro-economische interacties' en vertrouwenseffecten ook een rol spelen. Daarin wordt verondersteld dat de getroffen landen na een kwartaal reageren met gelijke tarieven voor goederen uit de VS, en dat centrale banken hun rente verhogen om het inflatoire effect van duurdere importen te bezweren.

Vervolgens treden allerlei indirecte effecten op, aldus DNB. Zo dalen aandelenkoersen wereldwijd met 10%, en eisen beleggers hogere risicopremies (tot 50 basispunten) op leningen aan bedrijven. Investeringskrijgen vervolgens een knauw, evenals producenten- en consumentenvertrouwen.

Net als in de CPB-analyse schieten de VS in eigen voet. Doordat prijzen van buitenlandse onderdelen en halffabricaten stijgen, worden ook Amerikaanse producten duurder en neemt de uitvoer dus af. Hogere inflatie drukt de koopkracht en dwingt de centrale bank de rente te verhogen. De dollar wordt duurder, waardoor de export nog een extra tik krijgt. Door deze reeks van effecten zal de groei in de VS in 2025 en 2026 een procentpunt lager uitvallen, schat DNB in.

Autarkisch.

Het gevolg is een stevige dip in de wereldhandel, zo is de verwachting, en dus een lagere uitvoergroei voor Nederland. Ondanks het positieve effect van een dalende dollar (het spiegelbeeld van een zwakkere euro) zakt de groei terug naar 1% volgend jaar en 0,4% in 2026. Ook de werkloosheid valt hoger uit, en komt dan uit op 4,5% van de beroepsbevolking

in 2026. Sleijpen benadrukt dat dit soort doorrekeningen is omgeven met onzekerheden, maar de boodschap is helder: Nederland is kwetsbaar voor protectionisme.

DNB koppelt daar in de najaarsraming een advies aan: in Europees verband zou Den Haag moeten pleiten voor 'een zo klein mogelijke belemmering' van de wereldhandel. Van 'voortdurende vergelding' wordt niemand beter, licht Sleijpen toe. Toch verwacht hij dat de Europese Unie zal reageren als de komende Amerikaanse president Donald Trump zijn plannen waarmaakt. 'Ik maak me geen illusies. Maar besef wat je doet. Je moet als Europa handel blijven drijven. Europa kan niet autarkisch zijn, of tegen een heel hoge prijs. Voor de verduurzaming zijn we afhankelijk van grondstoffen die we in Europa niet hebben. We hebben die open handelsrelaties nodig.'

Het is in elk geval van groot belang dat de lidstaten de rijen gesloten houden, aldus Sleijpen. 'Handelsbeleid wordt gevoerd door de Europese Commissie. We moeten daar niet van afwijken. Het is niet uit te sluiten dat geprobeerd wordt deals te sluiten met individuele landen. Dat is het allerslechtste scenario. Dan worden landen tegen elkaar uitgespeeld die individueel veel te klein zijn tegenover de VS of China.'

In het basisscenario valt de groei juist wat hoger uit dan in het voorjaar werd voorzien en ook hoger dan in de laatste CPB-raming. De stevige loongroei in combinatie met een gedaalde inflatie (al blijft de nagestreefde 2% nog lang uit zicht) leidt ertoe dat huishoudens meer te besteden hebben. Dat extra geld wordt voor een deel opgepot, maar DNB verwacht ook een hogere consumptiegroei. Net als de loongroei en de inflatie ligt de stijging van de huizenprijzen boven het Europese gemiddelde. Voor 2025 en 2026 verwacht de centrale bank een plus van respectievelijk 7,5% en 4%.