

belastingherziening veel omhanden heeft. De legendarische hedgefondsmanager Seth Klarman van de Baupost Group waarschuwt: "Uitbundige beleggers richten zich op de potentiële voordelen van stimulerende belastingverlagingen, terwijl ze de risico's van het America First-protectieisme en nieuwe handelsbelemmeringen negeren", aldus zijn recentste kwartaalbrief aan zijn aandeelhouders die uitlekte. Ook Michael Zetas van Morgan Stanley denkt dat beleggers zich te veel laten meeslepen. "Het zou naïef zijn om de risico's van falen onvoldoende mee te wegen." Trump heeft veel vrienden in het Congres maar die hebben hun eigen agenda. Zo zegt Republikeins congreslid Kevin Brady dat Trump de Border Adjustment Tax moet meenemen in zijn herziening. "Als je dat niet doet, stijgen de belastingtarieven voor onze lokale bedrijven. Ons systeem zal buitenlandse producten blijven bevoordelen ten opzichte van Amerikaanse producten. We zullen de belangrijkste prikkels om banen en hoofdkantoren naar het buitenland te verplaatsen niet wegnemen."

TEGENGAS

Maar tegengas vanuit de Europese Unie en China is onvermijdelijk. Een importheffing zal worden voorgelegd aan Wereldhandelsorganisatie WTO. Andrew Kenningham, hoofdeconoom van Capital Economics, denkt dat de Border Adjustment Tax niet strookt met WTO-regels maar dat een uitspraak lang op zich zal laten wachten. De WTO behandelde nog nooit een zaak van deze omvang. Een importheffing van 10 procent voor producten uit de Europese Unie brengt de Nederlandse export al 3,7 miljard euro schade toe, aldus ING. De VS wordt zelf ook hard geraakt als handelspartners via identieke



**TRUMP
WIL HET
MOEILIJKER
MAKEN VOOR
BEDRIJVEN OM
BELASTINGEN
TE ONTLOPEN
VIA HET
VERSCHUIVEN
VAN WINSTEN,
ACTIVITEITEN
EN HOOFD-
KANTOREN**

maatregelen vergelding zoeken. "Een handelsoorlog betekent voor de VS en de rest van de wereld per saldo een verlies aan welvaart", zegt Leering.

Kenningham: "Het proces van globalisering is tot stilstand gekomen de afgelopen jaren. Er is een toenemend risico dat het nu in de achteruitgaat." Over mogelijke tarieven aan de grens stelt hij: "Multinationals zullen zich sterk verzetten tegen protectionistische maatregelen." Dat verzet tekende zich de afgelopen maanden af in de VS: exporteurs als Boeing kwamen met hun lobbyorganisaties tegenover grote importeurs als Walmart te staan. Mauldin wijst erop dat de Amerikaanse economie is gestoeld op massale import. Het land heeft niet de capaciteit om die producten allemaal zelf te maken, laat staan tegen concurrerende prijzen. Leering van ING ziet ook een groot probleem ontstaan bij exporterende Amerikaanse bedrijven die voor hun productie zelf veel halffabricaten en grondstoffen importeren. "Een importheffing bezorgt hen dus hogere kosten wat tot lagere winsten of een verslechtering van hun prijsconcurrentiepositie."

Ook op de financiële markten worden de plannen op de voet gevolgd. Het stimuleren van de Amerikaanse export en het verminderen van de invoer duwt de dollar omhoog. Voorstanders beweren dat een tarief van 20 procent zal leiden tot een stijging van de dollar van 25 procent. Daarmee zouden de importeurs feitelijk automatisch gecompenseerd worden. Maar Janet Yellen, voorzitter van de Federal Reserve, waarschuwde daar niet van uit te gaan. In een hoorzitting in het Congres zei ze half februari: "Er is grote onzekerheid over hoe de markten reageren op deze veranderingen. Het is heel moeilijk om dat precies te weten".

UITWASSEN

Vriend en vijand zijn het erover eens dat het huidige belastingstelsel van de Verenigde Staten niet erg gunstig is voor beursgenoteerde bedrijven en leidt tot uitwassen. De vennootschapsbelasting is voor internationale begrippen erg hoog: 35 procent. Amerika heeft een 'wereldwijd' belastingstelsel terwijl bijvoorbeeld het Europese stelsel 'territoriaal' is georganiseerd. Dat betekent dat Amerikaanse multinationals belasting betalen in het land waar ze actief zijn én in de Verenigde Staten als ze de buitenlandse winst terug naar huis brengen. Dat doen bedrijven daarom vaak niet, zij weten via omwegen als Nederland hun gemiddelde belastingdruk flink terug te brengen. Overzeese winsten worden geparkeerd in belastingparadijzen. Trump wil multinationals in de gelegenheid stellen om die honderden miljarden dollars – 2600 miljard om precies te zijn – naar de VS te halen tegen een gunstig eenmalig tarief van 10 procent.

De vennootschapsbelasting wil Trump verlagen van 35 procent naar 15 of 20 procent. Ter vergelijking: Nederland heft 25 procent winstbelasting, het Verenigd Koninkrijk 20, Canada 15 procent, Duitsland 16 procent en Ierland 13 procent. Trump wil het moeilijker maken voor bedrijven om belastingen te ontlopen via het verschuiven van winsten, activiteiten en hoofdkantoren. Trump zoekt bewust het internationale gevecht op met zijn lage belastingtarieven. Hij hoopt zelfs dat zijn eigen land een magneet wordt voor multinationals die zoeken naar het scherpste fiscale tarief.

Philips was een van de bedrijven die productie heeft verplaatst uit de VS naar Mexico. Maar het bedrijf is wel Amerikaanse klanten blijven bedienen en dat soort praktijken zijn doorgaans een doorn in het oog