

vakantie die kant op voordeliger geworden.

De dollar is niet alleen zwak tegenover de euro. Ook de dollarindex, waarin de munt is afgezet tegen een mandje van andere valuta's, zoals de Japanse yen en het Britse pond, toont de grootste waardedaling in jaren. Opvallend, want begin dit jaar leek de dollar alleen maar sterker te kunnen worden dankzij gunstige cijfers over de economische groei en werkgelegenheid. Toenemend inflatiegevaar is dan vaak aanleiding tot renteverhogingen, die vaak weer goed zijn voor de wisselkoers. Meer rente maakt het immers aantrekkelijker om geld weg te zetten in dollars.

Maar de financiële markten kunnen voor verrassingen zorgen. Net toen iedereen de stijgende lijn van de dollar in gedachten doortrok, gebeurde het tegenovergestelde.

### TRUMPONOMICS

Voor de lagere internationale dollarwaarde zijn ook fundamentele verklaringen te vinden. Tot nu toe heeft het economische beleid van president Trump, ook wel 'Trumponomics' genoemd, niet gebracht wat ervan werd verwacht. De werkloosheid zit weliswaar in een dalende trend, maar van uitbundige groei in de economie is op dit moment geen sprake. De dynamiek binnen de regering-Trump, onvoldoende draagvlak voor de plannen van de president en zijn wispelturigheid, zijn veelgenoemde redenen. Dat brengt dat de rente minder snel omhooggaat dan voorzien. En afgezet tegen het monetaire beleid en de economische gang van zaken in andere landen, kan de dollar meer terrein verliezen.

Voor de VS kan een lagere wisselkoers ook gevolgen hebben voor de lopende rekening, met name voor de handelsbalans. Amerikanen importeren structureel meer dan zij exporteren.

Consumptie is de kurk waar de Amerikaanse economie op drijft, en een groot deel van die producten en diensten komt van buiten de landsgrenzen. Dat is niets nieuws. Maar dit jaar is het verschil tussen import en export weer toegenomen. Dat betekent een groter tekort op de handelsbalans. Met name China, Japan, Duitsland en Mexico leveren meer aan de VS dan zij er afnemen. Ook blijven de Verenigde Staten – ondanks een energierevolutie op eigen bodem – vooralsnog afhankelijk van importen van (fossiele) energie uit het buitenland.

### BERG MET CLAIMS

Handelspartners doen dat uiteraard niet voor niets. In ruil voor het exporteren van producten en diensten komen claims, oftewel vorderingen op toekomstige productie uit het importerende land. Zolang de trend in stand blijft en handelspartners blijven leveren, groeit die berg met claims. In de tussentijd wordt het belegd in bijvoorbeeld Amerikaanse staatsleningen. De VS heeft daarbij nog een extra voordeel: de dollar is de wereldreservemunt, dus het land kan volop schulden uitgeven in de eigen munt.

De onbalans tussen export en import kan herstellen, via de wisselkoers. Als de internationale muntwaarde daalt, wordt importeren duurder en exporteren voordeliger. Dat kan ervoor zorgen dat het tekort op de handelsbalans afneemt, of zelfs verdwijnt.

Dat een zwakkere dollar bijdraagt aan het rechtekken van de verhouding tussen import en export, betekent niet automatisch dat het zinvol is om de koers van de munt doelbewust omlaag te brengen. Op korte termijn kan het werken. Maar bij de handelsbalans draait het uiteindelijk om het concurrerend vermogen. Hoe productief zijn overheid en bedrijfsleven in een bepaald land? En hoe verhouden deze zich tot



## DE ZWAKKE DOLLAR DRAAGT BIJ AAN HET RECHTTREKKEN VAN DE SCHEVE VERHOUDING TUSSEN IMPORT EN EXPORT

andere landen? Een land dat achterblijft bij andere landen, hoeft niet eindeloos te hopen op de bereidheid van anderen om geld te blijven lenen; het kan de eigen economie productiever maken. En minstens zo belangrijk, het land kan zich toeleggen op waar het het beste in is. Ook al is een land minder efficiënt dan een ander land, handeldrijven kan nog steeds zinvol zijn. Beide landen kunnen zich toeleggen op die producten en diensten waar zij relatief gezien het beste in zijn, en overschotten uitruilen.

Of in de VS nu een structurele verschuiving gaat plaatsvinden van importeren naar exporteren, zal moeten blijken. De lagere dollar kan het nodige zetje geven.

### EUROVOORSPELLINGEN

Terug naar de euro. Tijdens de opmars van de Europese eenheidsmunt tegen de dollar, draaiden de valutaspecialisten van Deutsche Bank en Goldman Sachs als een blad aan een boom.

De draai is onder meer toe te schrijven aan uitlatingen van centrale bankiers in de eurozone en de VS, die erop wijzen dat de rente in Amerika minder snel omhooggaat en dat in de eurozone de monetaire maatregelen langzaam worden afgebouwd.

Goed nieuws voor de euro, maar het kan zijn weerslag hebben op het bedrijfsleven en de financiële markten. Een eenduidig beeld is niet te schetsen. Valuta-effecten hangen af van de plaatsen waar een bedrijf kosten maakt, waar de afzet plaatsvindt en of wisselkoersschommelingen al dan niet zijn afgedekt. Toenemende schommelingen in de wisselkoers kunnen bovendien aanleiding zijn om de kostenbasis te flexibiliseren. Daarnaast speelt ook de ontwikkeling van de bredere economie een rol. Het kan immers gebeuren dat een negatief valuta-effect gecompenseerd wordt door andere, positieve, aspecten.