

TRUMPONOMICS 2.0 – EEN VLIEGENDE START OF EEN RISKANTE GOK?

Tekst **Kristof Anthonis**

Sinds de inauguratie van Donald J. Trump op 20 januari 2025 houdt de financiële wereld de adem in. Trumps terugkeer in het Witte Huis werd ingeluid met de belofte van een economische heropleving onder het credo "America First", een beleid dat we nu "Trumponomics 2.0" kunnen noemen. Na bijna vijf maanden in functie worden de contouren van Trumps strategie duidelijk in 3 pijlers: een agressieve mix van fiscale stimuli, doortastende deregulering en onvervalst protectionisme. De vraag die op ieders lippen brandt is of dit de brandstof is voor een nieuwe economische bloeiperiode of juist voor wereldwijde instabiliteit?

Pijler 1: Fiscale stimuli – De "America First Tax Act"

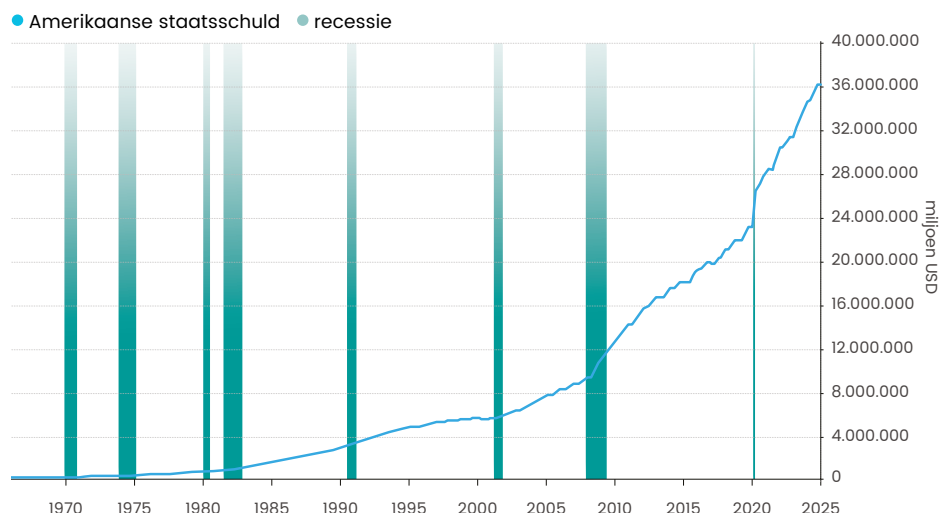
Nog voor het einde van de eerste honderd dagen presenteerde de regering-Trump haar vlaggenschip in de vorm van een nieuwe, ambitieuze belastingwet. Deze wet bouwt voort op de Tax Cuts and Jobs Act (TCJA) uit zijn eerste ambtstermijn en richt zich primair op twee zaken: een verdere verlaging van de vennootschapsbelasting van 21% naar 20%, met uiteindelijk een nog lager tarief van 15% voor Amerikaanse producenten en een vereenvoudiging van de belastingschijven voor particulieren.

Met deze wet wil men het Amerikaanse bedrijfsleven een competitief voordeel geven en consumenten meer besteedbaar inkomen bieden. Voorstanders, voornamelijk uit de hoek van binnenlandse producenten en de energiesector, juichen de maatregel toe als een katalysator voor investeringen en het scheppen van banen. Critici wijzen echter op de snel oplopende staatsschuld (zie grafiek 1) en de vrees dat de baten, net als de vorige keer, disproportioneel ten goede zullen komen aan de vermogende klasse en

aan aandeelhouders doordat bedrijven vooral de gelden zullen gebruiken voor aandeleninkopen in plaats van reële investeringen. Op termijn waarschuwen kredietbeoordelaars voor mogelijke verlagingen van de Amerikaanse kredietwaardigheid als dit beleid wordt voortgezet zonder compenserende realistische besparingen.

Grafiek 1: Evolutie staatsschuld VS (1970-2025)

Bron: US Department of the Treasury, 12/06/2025



Pijler 2: Deregulering

Een van de meest directe acties van president Trump was het ondertekenen van een reeks executive orders die een streep halen door talloze reguleringen, met name op het gebied van milieu en energie. Zo draaide Trump de regels terug van de Environmental Protection Agency (EPA) die onder de vorige regering werden ingevoerd omdat hij de productie van fossiele brandstoffen wil verhogen.

Deze dereguleringsgolf verlaagt de operationele kosten en de administratieve lasten voor veel bedrijven, wat op de korte termijn hun winstgevendheid kan stimuleren. Wall Street reageerde aanvankelijk positief. De keerzijde is een groeiende zorg over de lange termijn gevolgen voor het klimaat en het toenemende risico op financiële instabiliteit.



Foto: pennlive.com ©Brandon Bell/Pool via AP

Pijler 3 : Protectionisme – het tariefwapen herladen

De meest ontwrichtende en tegelijkertijd meest kenmerkende pijler van Trumponomics 2.0 is het hernieuwde protectionisme. Waar zijn eerste termijn werd gekenmerkt door een bilaterale handelsoorlog met China, kiest Trump nu voor een bredere, meer confronterende aanpak. Voorafgaand aan de grote bekendmaking van zijn tariefplannen op 2 april, beter gekend als "Liberation Day", had hij al enkele sectorale tariefverhogingen aangekondigd, zoals voor de aluminium- en staalimport en de import van buitenlandse wagens. Op "Liberation Day" zelf werd dan tijdens een Rose Garden-ceremonie in het Witte Huis een universele importheffing van 10% aangekondigd op alle goederen die de VS binnenkomen, met de belofte deze heffing verder te verhogen voor landen die weigeren te onderhandelen over wat hij "eerlijke" handelsakkoorden noemt. Een 15-tal landen kreeg ook nog bijkomend een verhoging van de wederkerige tarieven opgelegd tot 145% op een bepaald moment voor China.

De tariefstrategie van Trump zond schokgolven over de wereldeconomie. De beoogde effecten, namelijk bescherming van de Amerikaanse industrie en het dwingen van handelspartners tot concessies, gaan gepaard met enorme risico's. De Europese Unie en China kondigden direct vergeldingstarieven aan, waardoor de dreiging van een wereldwijde handelsoorlog reëel wordt. Amerikaanse bedrijven die afhankelijk zijn van internationale toeleveringsketens zien hun kosten stijgen, wat de inflatie verder aanwakkert en dit is een punt van grote zorg voor de Federal Reserve.

De kans op een mogelijke recessie werd ineens hoog in geschat en dit liet zich dan ook snel voelen op de wereldwijde beurzen die allen gezwind de weg naar beneden vonden met een stevige correctie als gevolg.



Foto: leadingage.org

De dreiging van de tarieven zorgt voor grote onzekerheid. Toch stellen we de laatste 2 maanden het TACO-effect (Trump Always Chickens Out) vast. Hiermee verwijst men naar de groeiende overtuiging onder beleggers dat de president zich initieel stoer uitlaat over handelstarieven, maar uiteindelijk toch mildert.

Marktreactie en vooruitzichten

De markten reageren vooralsnog verdeeld. De Dow Jones en de S&P 500 beleefden een initiële rally na de verkiezing in november 2024, gedreven door de belofte van belastingverlagingen en deregulering. Deze euforie wordt echter getemperd door een toenemende volatiliteit ten gevolge van het actuele tariefbeleid. De dreiging van de tarieven zorgt voor grote onzekerheid. Toch stellen we de laatste 2 maanden het TACO-effect (Trump Always Chickens Out) vast. Hiermee verwijst men naar de groeiende overtuiging onder beleggers dat de president zich initieel stoer uitlaat over handelstarieven, maar uiteindelijk toch mildert. Die veronderstelling heeft de markten de afgelopen maanden ondersteund. Vooral particuliere beleggers sprongen op koopkansen na koersdalingen. Trump is "not amused" met TACO en gezien zijn ego kan dat wel eens tot een averechts effect leiden. Het risico op een beursdaling wordt groter als de trotse Trump daardoor besluit echt voet bij stuk te houden. Om maar te zwijgen van de impact van zijn plotse, al bij al onverwachte raketaanvallen op 3 nucleaire sites in Iran.

Door dit verminderd vertrouwen in het Amerikaanse beleid vond de laatste maanden een rotatie in kapitaalstromen plaats waarbij er veel geld uit de Amerikaanse aandelen- en obligatiemarkt richting Europa vloeide. Dit zorgde ervoor dat acht van de tien best presterende aandelenmarkten ter wereld tot Europa behoren. Dit kan echter niet alleen op het conto van een zekere VS aversie geschreven worden. Europa zelf kan ook betere papieren voorleggen en bevindt zich economisch gezien onder een gunstiger gesternte. De renteverlagingen door de ECB geven adem aan de economie en de geprojecteerde investeringen in defensie en infrastructuur van heel wat overheden, waaronder Duitsland, kunnen de groei verder helpen stimuleren. Nu al zien we een goede winstontwikkeling bij de bedrijven uit onze regio met een hoger dan verwachte 5,3% stijging van gemiddelde winst in de MSCI Europe in het eerste kwartaal, terwijl de waarderingen er nog relatief laag blijven. Het concept van het Amerikaanse exceptionalisme wordt hierdoor wat afgezwakt en we zien nu een meer gebalanceerd beeld waarin Europa ook zijn plaats krijgt.

Grafiek 2: Evolutie wisselkoers EUR/USD (laatste 2 jaar)

Bron: Refinitiv, 12/06/2025



Toch blijft de VS een markt die we niet zomaar mogen uitsluiten, denk maar aan de technologische vooruitgang die we de voorbije 2 jaar hebben meegemaakt onder invloed van AI, en die ongetwijfeld een belangrijke groeimotor zal blijven voor de wereldeconomie.

Grootste slachtoffer van heel de tariefsaga is tot nu toe de Amerikaanse dollar (zie grafiek 2). Sterkere economische prestaties buiten de VS, vooral in China en Europa, hebben de vraag naar de Greenback verminderd, aangezien investeerders kapitaal verplaatsen buiten de Verenigde Staten. De wisselkoers van de USD ten opzichte van de EUR is sinds 1 januari 2025 met bijna 12% (op datum van 12 juni 2025) gedaald. Deze devaluatie van de USD weegt op de beursresultaten.

Federal Reserve en rentebeleid

Het conflict met de Fed, dat ook Trumps eerste ambtstermijn al tekende, laait opnieuw op. Trump oefent publiekelijk druk uit voor lagere rentetarieven om de economische groei te stimuleren, terwijl de Fed juist probeert de door tarieven en stimuleringsmaatregelen aangejaagde inflatie in toom te houden. De visie van Trump staat dus lijnrecht tegenover het beleid gevoerd door Jerome Powell, voorzitter van de Federal Reserve.

De laatste inflatiemeting kwam met 2,4% beter uit dan verwacht (zie grafiek 3). De laagste inflatie die we sinds februari 2021 hebben gezien zelfs. De kerninflatie, exclusief energie en voedsel, was met 2,8% de laagste sinds maart 2021. Hoewel ze in de goede richting gaan, weerspiegelen deze inflatie-niveaus nog geen impact

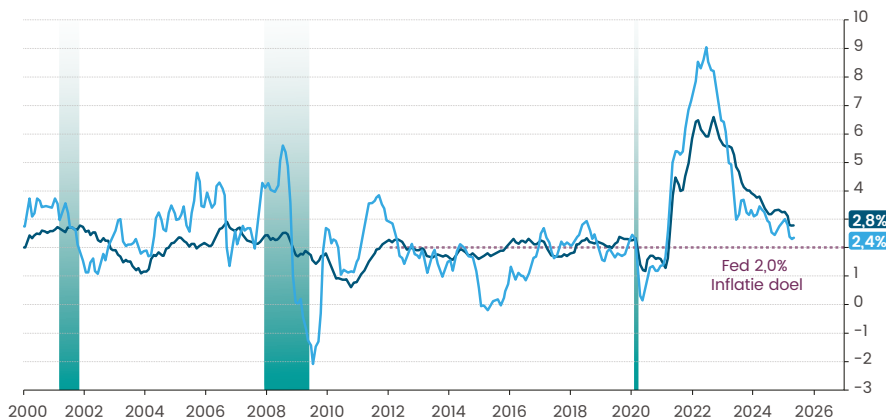
van de nieuwe tarieven, waarbij de vrees bestaat dat prijsverhogingen pas in de tweede helft van 2025 zichtbaar zullen worden. Zolang de werkloosheid laag blijft (momenteel op 4,2%), heeft de Fed de luxe om af te wachten of de hogere inflatie zich daadwerkelijk voordoet voordat ze hun versoepelingscyclus hervatten. Weliswaar wordt algemeen verwacht dat na de zomer de Fed de rente minimaal 2 keer zal verlagen tegen het einde van het jaar.

Grafiek 3: Evolutie inflatiecijfers VS (2000-2025)

Bron: Yardeni Research en Bureau of Labor Statistics, 12/06/2025

Consumentenprijsindex (inflatie): totale inflatie en kerninflatie (jaarlijks verschil %)

● Totale inflatie ● Kerninflatie ● Recessie



Samengevat

De eerste maanden van Trumponomics 2.0 laten een economisch beleid zien dat op volle snelheid opereert, met een hoge inzet en nog hogere risico's. Deze strategie kan op korte termijn leiden tot een indrukwekkende binnenlandse groei, aangevuurd door fiscale stimuli. Maar de fundering van deze groei blijft fragiel. Een escalerende handelsoorlog, een oplopende staatsschuld en een conflict over het monetaire beleid van de Federal Reserve kunnen de winsten snel tenietdoen en de Amerikaanse en wereldeconomie in zwaar weer brengen. En dan hopen we maar met de rest van de wereld dat er geen escalatie komt in het Midden-Oosten na de recente Amerikaanse bombardementen. De komende kwartalen zullen cruciaal zijn om te bepalen of Trumps riskante gok resulteert in duurzame welvaart of in een pijnlijke economische kater. •

Disclaimer

Dit is een publicatie van Leo Stevens & Cie, een beursvennootschap vergund door de NBB (Nationale Bank van België).

Deze publicatie mag niet beschouwd worden als 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007. Het is een publicitaire mededeling. De wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden zijn hierop niet van toepassing. Eventuele aanbevelingen zijn niet onderworpen aan een verbod om al voor de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te onderhandelen.

Deze publicatie mag niet als persoonlijk beleggingsadvies beschouwd worden. Leo Stevens & Cie kan niet garanderen dat de in de publicatie behandelde financiële instrumenten voor u geschikt zijn. Mocht u op basis van deze publicatie overgaan tot een financiële transactie, dan draagt u hier zelf de volledige verantwoordelijkheid voor. Beleggen in financiële instrumenten (zoals aandelen) kan grote risico's inhouden. Alvorens tot een transactie over te gaan, moet een belegger beschikken over de nodige ervaring en kennis om de eventuele risico's die gepaard gaan met de transactie ten volle in te schatten, in staat zijn om deze risico's te dragen waarbij beseft moet worden dat het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

Medewerkers van Leo Stevens & Cie kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument.

Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd geworden in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatief en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden.

De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Leo Stevens & Cie. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.

Leo Stevens

PUUR & PERSOONLIJK VERMOGENSBEHEER

Leo Stevens
Vermogensbeheer met een pure & persoonlijke missie

Leo Stevens begeleidt u in het beheer van uw vermogen als geen andere financiële instelling in België: puur en persoonlijk.

Schildersstraat 33
2000 Antwerpen
T +32 3 242 03 70

info@leostevens.com
www.leostevens.com

