

Short Insight

Economisch Bureau

3 maart 2021

Arjen van Dijkhuizen

Senior econoom

Tel: 020- 6288052

arjen.van.dijkhuizen@nl.abnamro.com

Knelpunten begrenzen herstel wereldhandel

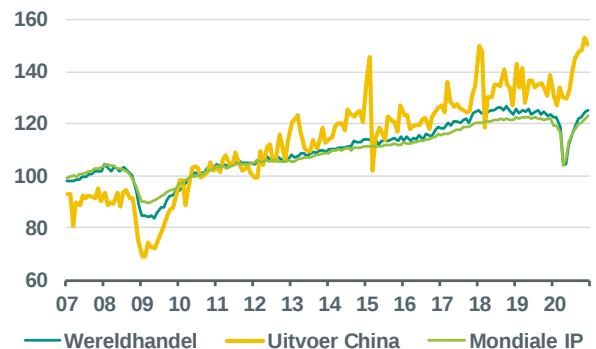
- We verwachten dat het herstel van de wereldhandel doorzet in 2021 en 2022
- Toch ontstaan er door uitvoerhausse China en door aanbodkwesties knelpunten
- Deze knelpunten leiden tot langere levertijden en hogere transportkosten.
- Dit kan het herstel van de wereldhandel in 1^e helft van 2021 begrenzen

1. Wereldhandel laat sterk herstel zien in 2^e helft 2020

Sinds begin 2020 is het beloop van de wereldhandel en de mondiale industriële productie sterk bepaald door de covid-19-pandemie. In januari-mei 2020, tijdens de eerste ronde van *lockdowns*, daalde de wereldhandels-indicator van het CPB met 16%. Sindsdien laat deze indicator een scherp herstel zien (+20% in juni-december). Op jaarbasis was er sinds november alweer sprake van groei (december: +1,3% j-o-j). Het herstel van de wereldhandel heeft zich dus doorgezet in het vierde kwartaal, ondanks oplevingen van het virus en een nieuwe ronde van *lockdowns*, onder meer in Europa. Dit herstel sluit aan bij onze visie dat deze tweede ronde vooral de dienstensectoren raakt en dat deze minder schadelijk zal zijn voor de wereldwijde industrie en handel vergeleken met de schade aan mondiale handelsketens die ontstond tijdens de eerste ronde van *lockdowns*. Aansluitend bij onze mondiale macrovisie verwachten we dat het herstel van de wereldhandel doorzet in 2021 en 2022, ook al treden er aan het begin van dit jaar wel wat haperingen op (zie hierna).

Wereldhandel herstelt zich, China spant de kroon

Indices, 2010 = 100



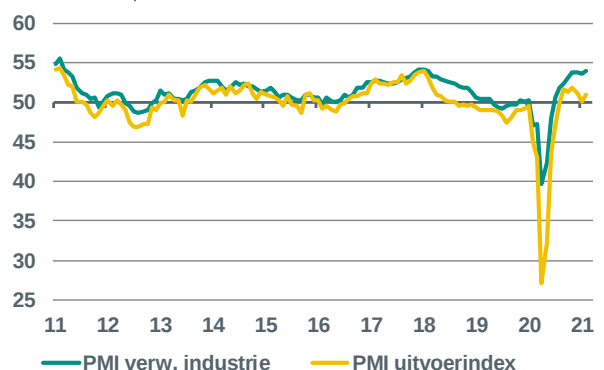
Bron: CPB, Refinitiv

2. De uitvoerhausse in China draagt bij aan logistieke knelpunten

De Chinese uitvoer deed het vorig jaar (tot en met november) duidelijk beter dan gemiddeld. Dat komt allereerst doordat Chinese producenten na 's werelds eerste covid19 gerelateerde *lockdown* begin 2020 eerder weer volledig operationeel waren dan hun buitenlandse concurrenten. Ten tweede weerspiegelt dit de pandemie-gelateerde vraag naar medische goederen, IT-producten en andere goederen die vaak online worden aangeschaft. In deze sectoren is China goed gepositioneerd. Tegen deze achtergrond is de recente daling van de Chinese PMI-uitvoerindices (en de daarmee samenhangende daling van het mondiale equivalent daarvan) opvallend. Er zijn verschillende verklaringen voor deze daling, zoals de toegenomen tegenwind voor de wereldeconomie als gevolg van oplevingen van het virus, nieuwe mutaties en derhalve weer meer restricties. Ook zijn er seizoensfactoren, zoals de gebruikelijke stilstand van Chinese fabrieken rondom het Chinees Nieuwjaar. Verder lijkt het erop dat de Chinese uitvoerhausse heeft geleid tot logistieke knelpunten (zie hierna). Dat kan mogelijk ook verklaren waarom de index voor het Chinese uitvoervolume in december weer met drie punten is gedaald.

Chinese en mondiale PMI-uitvoerindices dalen recent

Mondiale indices, 50 = neutraal niveau



Bron: Refinitiv

3. Levertijden lopen op ...

De laatste maanden zien we meer signalen van logistieke knelpunten voor de wereldhandel opdoemen, zoals het oplopen van levertijden en hogere transportkosten. Om met de eerste factor te beginnen: in de afgelopen maanden wijzen de betrokken subindices van de PMI's voor de eurozone en de VS op sterk oplopende levertijden. Hoewel langere looptijden niet ongebruikelijk zijn tijdens omslagen in de conjunctuur, wijst de mate waarin deze subindices zijn afgenomen erop dat er ditmaal meer aan de hand is. De daling van deze subindices voor de VS en de eurozone is vergelijkbaar met hetgeen we zagen tijdens de eerste ronde van *lockdowns* begin vorig jaar. Verder is deze daling sterker dan de afname die optrad tijdens de conjuncturele omslag volgend op de mondiale kredietcrisis. Overigens wijst de relevante PMI-subindex voor China op een minder opvallende toename van levertijden. Hoewel deze (sub)indices tussen landen niet altijd even goed te vergelijken zijn, kan dit er op duiden dat de logistieke knelpunten sterker een rol spelen bij de handelsstromen van China/Azië naar de VS/Europa dan bij de handelsstromen van de VS/Europa naar China/Azië.

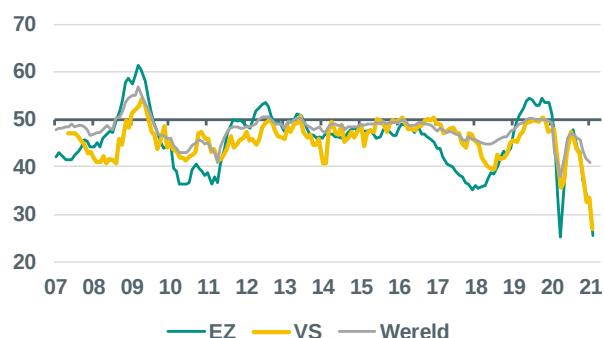
4. ... en vrachttarieven voor containervervoer zijn omhoog geschoten

Een andere indicator die duidt op logistieke knelpunten voor de wereldhandel is het sterk oplopen van de kosten voor vrachtvervoer per container in de afgelopen maanden. Als we deze tarieven nader bestuderen, ontstaat opnieuw het beeld dat deze knelpunten in het transport zich lijken te concentreren in Chinese havens. Het merendeel van de internationale handel in goederen vindt plaats via grote containerschepen. Een aantal Chinese havens heeft daarbij een dominante positie. Containertarieven vanuit Shanghai zijn de afgelopen maanden ongeveer verviervoudigd en sterker gestegen dan het gemiddelde. Dit alles lijkt verband te houden met de hiervoor besproken sterke groei van de Chinese uitvoer in de loop van 2020, die mede is gevoed door een aantal pandemie-specifieke vraagfactoren. Echter, ook aanbodfactoren spelen hierbij een rol. Zo is het aanbod van grote containerschepen vrij inelastisch. Zo kost het veel tijd om zulke schepen te produceren, maar ook om dergelijke schepen terug te transporteren naar Chinese havens. Daarbij komt dat veel containers momenteel op de verkeerde plek staan en er te weinig lege containers terug naar China gaan, omdat dat onrendabel is voor rederijen. Dat heeft geleid tot containerschaarste in China.

Concluderend wijzen langere levertijden en hogere vrachttarieven op een aantal knelpunten in het mondiale goederenvervoer. We gaan ervan uit dat deze knelpunten een tijdelijk fenomeen zullen zijn. En dat deze knelpunten in de loop van het jaar zullen worden opgelost, als verstoringen uit hoofde van de pandemie wegebben en vraag en aanbod een nieuw evenwicht vinden. Toch kunnen dit soort knelpunten in de eerste helft van 2021 het herstel van de wereldhandel begrenzen.

Levertijden eurozone en VS lopen op

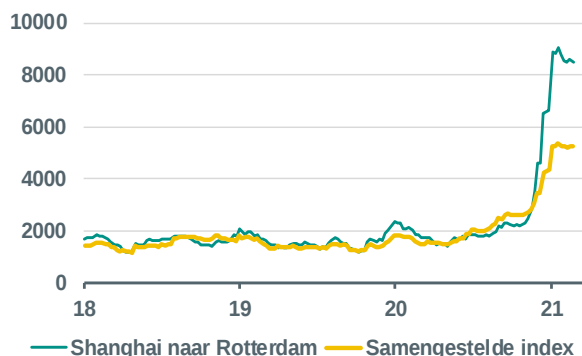
PMI verw. industrie – levertijden (lagere waarden duiden op langere levertijd)



Bron: Refinitiv

Kosten containervervoer omhoog, vooral vanuit China

WCI Container Freight Benchmark Rate per 40 Foot Box



Bron: Bloomberg

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeurs, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden