

21 oktober 2019

Han de Jong
Chief Economist
Tel: 020 628 4201
han.de.jong@nl.abnamro.com

Verder brexit uitstel, verwerkende industrie verzwakt wereldwijd

- **Boris Johnson bereikt een overeenkomst met de EU...**
- **...maar het Britse parlement stelt stemming uit**
- **Groei van Chinees bbp vertraagt iets verder**
- **Problemen in verwerkende industrie zijn nog niet voorbij**

De Britse premier, Boris Johnson, heeft een overeenkomst bereikt met de EU over het vertrek van het VK uit de EU. Afgelopen zaterdag kwam het parlement bijeen in Westminster. Daar wilde de premier zijn akkoord in stemming brengen. Maar eerst werd een amendement in stemming gebracht van een geroyeerd Conservatief parlementslid, Oliver Letwin. Dat amendement dwingt de regering wetgeving te ontwikkelen waardoor het akkoord met de EU zeker zou worden uitgevoerd. Het amendement was bedoeld als 'verzekering' dat er geen harde brexit zou plaatsvinden op 31 oktober als gevolg van onvoorziene problemen. Het amendement werd aangenomen: 322 tegen 306. Het gevolg was dat er niet over het Johnson brexit plan werd gestemd en dat de premier gedwongen was uitstel van brexit aan te vragen. Dat heeft hij ook gedaan, hij was ertoe wettelijk verplicht. Maar Johnson stuurde ook een brief naar de EU dat hij uitstel ongewenst vindt.

Die 'Ierse kwestie' heeft opnieuw roet in het eten gegooid. Want een pikant detail van de stemming over het Letwin amendement was dat de DUP (Democratic Unionist Party, de grootste partij in Noord-Ierland die vooral de belangen van protestanten vertegenwoordigt) tegen stemde. De DUP heeft 10 zetels. Als zij tegen het amendement hadden gestemd, was het verworpen. De reden waarom de DUP, die eerder gedoogsteun verleende aan de regering May, het amendement steunde, is dat die partij van mening is dat de nieuwe overeenkomst tussen Johnson en de EU het Verenigd Koninkrijk in stukken hakt. Noord-Ierland blijft weliswaar deel van het VK (dat staat ook niet ter discussie), maar blijft economisch in de EU en er komt feitelijk een economische grens tussen Noord-Ierland en de rest van het VK.

De premier blijft erbij dat hij het vertrek uit de EU per 31 oktober wil realiseren. Mogelijk komt zijn brexit-deal op een van de komende dagen in stemming. Hoe de premier daar dan een meerderheid voor kan krijgen is niet helemaal duidelijk. Maar als de keus is tussen deze deal of een harde brexit dan zullen sommige MPs wellicht hun stem aan Johnsons plan geven. Het verschil in aantal voor- en tegenstanders is gering en het is zeker niet uitgesloten dat Johnson een meerderheid bereikt. Zeker is dat echter geenszins. Deze saga wordt vervolgd.

Moeilijke tijden industrie

De wereldeconomie lijkt zwak en de industriële sector in het bijzonder maakt moeilijke tijden door. In de VS was de industriële productie in september 0,4% m-o-m en 0,1% j-o-j lager. De cijfers voor de verwerkende industrie (-0,5% m-o-m en -0,9% j-o-j) waren nog wat slechter. Hierbij moeten we echter twee kanttekeningen plaatsen. Ten eerste zijn de cijfers voor augustus naar boven bijgesteld en waren deze in feite vrij robuust: +0,8% m-o-m voor de industriële productie (was +0,6%) en +0,6% m-o-m voor de verwerkende industrie (was +0,5%). Ten tweede zijn de cijfers voor september sterk beïnvloed door de staking bij autoproducent GM. Op 15 september legden bijna 50.000 werknemers het werk neer. Hoewel de onderneming en de vakbonden inmiddels overeenstemming hebben bereikt, gaat de staking nog door. De stakende werknemers willen de stemming over het resultaat afwachten. Dit houdt in dat de staking nog minstens een week kan voortduren. Hierdoor zullen de cijfers voor oktober mogelijk niet beter zijn dan die voor september.

Groei detailhandelsomzet VS vertraagt, huizenmarkt profiteert van lage rente

De detailhandelsomzet in de VS daalde in september met 0,3% m-o-m. Dit is waarschijnlijk deels te verklaren door het sterke cijfer voor augustus (+0,6% m-o-m). Exclusief auto's en gas bleef de detailhandelsomzet in september gelijk, na een stijging van 0,4% m-o-m in augustus. Hoewel het cijfer voor september tegenviel, is de Amerikaanse consument nog altijd in goeden doen. Omdat de banengroei is vertraagd, denken we dat de toename van de consumptieve bestedingen (verder) afzwakt, maar niet zo sterk dat de Amerikaanse economie in een recessie belandt.

Door de lagere obligatierentes zijn in de afgelopen maanden de hypotheekrentes gedaald. De Amerikaanse hypotheek- en huizenmarkt is flexibel, zodat een daling van de hypotheekrentes zich relatief snel in een toename van de woningvraag vertaalt. De vertrouwensindex van de National Association of Home Builders (NAHB), die een goede graadmeter van de belangstelling van kopers is, steeg van 68 in september naar 71 in oktober en bereikte hiermee de hoogste stand sinds februari 2018.

VS: productie in verwerkende industrie

% j-o-j



Bron: Bloomberg

VS: vertrouwensindex NAHB

Index



Bron: Bloomberg

Cijferluwte in de eurozone

Het was de afgelopen dagen rustig aan het cijferfront in de eurozone. Het aantal afgegeven kentekenbewijzen nam in september met 14,5% j-o-j toe, na een daling van 8,4% in augustus. Dat lijkt een belangrijke positieve ontwikkeling, maar we moeten hierbij

wel bedenken dat baseeffecten een belangrijke rol spelen. Vorige jaar stortte dit cijfer namelijk in september in als uitvloeisel van de invoering van de nieuwe emissietest.

Eurozone: afgegeven kentekenbewijzen



Bron: Bloomberg

Duitsland: ZEW-index huidige situatie



Bron: Bloomberg

De ZEW-vertrouwensindex (verwachtingencomponent) voor de eurozone is in oktober licht gedaald naar -23,5 tegen -22,4 in september. Dezelfde index voor alleen Duitsland is ook iets teruggelopen, terwijl de component 'huidige situatie' een sterkere daling van -19,9 in september naar -25,3 in oktober liet zien. Deze cijfers onderstrepen de economische zwakte van de eurozone en vooral Duitsland, terwijl een groeiversnelling nog niet in zicht is. Mogelijk keert de situatie ten goede wanneer het handelsconflict is opgelost, het begrotingsbeleid voor een flinke impuls zorgt of de auto-industrie opveert. Geen van deze drie opties is onmogelijk, maar op de korte termijn kunnen we er ook niet op rekenen.

Groei van Chinees bbp vertraagt verder

De bbp-groei in China is vertraagd van 6,2% j-o-j in het tweede kwartaal naar 6,0% in het derde kwartaal. Dit is de laagste groei in lange tijd. Het cijfer is ook iets lager dan verwacht maar de trend van een afzwakkende groei is al enige tijd zichtbaar. De overige cijfers voor de Chinese economie lieten een wisselend beeld zien. De stijging van de industriële productie versnelde van 4,4% j-o-j in augustus naar 5,8% in september en die van de detailhandelsomzet van 7,5% j-o-j naar 7,8%. Dit verandert het beeld van een geleidelijke vertraging echter niet. Het effect van China op de rest van de wereld komt het sterkst tot uitdrukking via de handel. Het plaatje is hier slecht en verandert ook niet veel. De Chinese invoer daalde in september met 8,5% j-o-j (in waarde in USD). Dit cijfer ligt nu al een tijdje tussen -5% en -10% j-o-j. Vooral de invoer uit de VS was zwak: -21,9% j-o-j in september.

China: invoer in USD

% j-o-j



Bron: Bloomberg

Beëindiging van het handelsconflict met de VS zou zeer welkom zijn. De Chinese autoriteiten hebben in reactie op de groeivertraging, en het handelsconflict in het bijzonder, veel relatief kleine maatregelen genomen. Tot dusverre heeft dit nog geen overtuigend effect gesorteerd.

Ramingen hoofd- en financiële indicatoren

BBP-groei (%)	2017	2018	2019e	2020e	3M interbank rente	10-10-2019	17-10-2019	+3M	2019e	2020e
Verenigde Staten	2,4	2,9	2,2	1,3	Verenigde Staten	1,99	2,00	1,43	1,43	1,55
Eurozone	2,7	1,9	0,8	0,6	Eurozone	-0,42	-0,41	-0,55	-0,55	-0,55
Japan	1,9	0,8	1,0	0,3	Japan	0,07	0,07	-0,10	-0,10	-0,10
Verenigd Koninkrijk	1,9	1,4	1,2	1,2	Verenigd Koninkrijk	0,77	0,78	0,80	0,80	0,80
China	6,9	6,6	6,2	5,8						
Nederland	3,0	2,5	1,6	1,0						
Wereld	3,8	3,5	2,9	2,9						
Inflatie (%)	2017	2018	2019e	2020e	10j-rente	10-10-2019	17-10-2019	+3M	2019e	2020e
Verenigde Staten	2,1	2,4	1,8	2,0	VS Treasury	1,66	1,76	1,50	1,50	1,50
Eurozone	1,5	1,7	1,1	0,9	Duitse Bund	-0,49	-0,40	-0,80	-0,80	-0,80
Japan	0,5	0,9	1,1	1,6	Euro sw ap rente	-0,06	0,01			
Verenigd Koninkrijk	2,7	2,5	1,9	1,8	Japans overheidspapier	-0,23	-0,16	-0,10	-0,10	0,00
China	1,6	2,1	2,5	2,5	VK gilts	0,58	0,68	0,30	0,30	0,30
Nederland	1,3	1,6	2,6	1,5						
Wereld	3,0	3,4	3,6	3,3						
Beleidsrente	17-10-2019	+3M	2019e	2020e	Wisselkoersen	10-10-2019	17-10-2019	+3M	2019e	2020e
Federal Reserve	2,00	1,50	1,50	1,50	EUR/USD	1,10	1,11	1,12	1,12	1,15
European Central Bank	-0,50	-0,60	-0,60	-0,60	USD/JPY	108,0	108,7	104	104	100
Bank of Japan	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	GBP/USD	1,23	1,28	1,24	1,24	1,30
Bank of England	0,75	0,75	0,75	0,75	EUR/GBP	0,90	0,87	0,90	0,90	0,88
People's Bank of China	4,35	4,10	4,10	3,85	USD/CNY	7,12	7,08	7,20	7,20	7,50

Bron: Thomson Reuters Datastream, ABN AMRO Economisch Bureau.

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 directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, geïnteresseerde 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.

Voorziet 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 relatiebeheerder 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