

China Focus

Arjen van Dijkhuizen

Tel.: +31 20 628 8052 / arjen.van.dijkhuizen@nl.abnamro.com

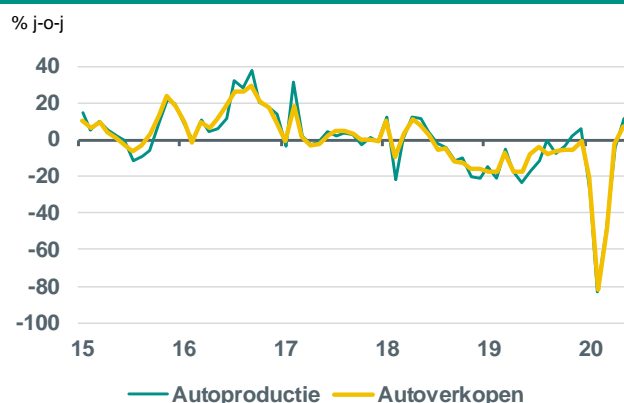
Broem, broemmm

- ▶ Indrukwekkende *comeback* autosector tekent industrieel herstel van covid-19
- ▶ ... en het versoepelen van noodmaatregelen bij heropening economie
- ▶ Zelfs epicentrum Hubei laat weer productiegroei op jaarbasis zien
- ▶ Ook de binnenlandse vraag herstelt zich geleidelijk geholpen door stimulus
- ▶ Sommige sectoren zoals horeca en transport hobbelen daarbij achteraan

Indrukwekkende *comeback* autosector tekent herstel industrie van covid-19 schok

De mei-data die in de loop van juni verschenen tonen aan dat het industrieel herstel van de covid-19 schok aan het begin van dit jaar doorzet. Vooral de autoproductie herstelt zich in een indrukwekkend tempo. In mei liet deze alweer een groei zien van +11,3% j-o-j, ten opzichte van -4,4% in april en een dieptepunt van -83% (!) in februari. Ook de autoverkopen laten weer groei op jaarbasis zien: +7,2% j-o-j in mei (april: -2,5%, februari: -82%). Het herstel van de vraag naar auto's wordt ondersteund door gerichte overheidsmaatregelen. Ook kan een rol spelen dat consumenten nog terughoudend zijn om met het openbaar vervoer te reizen en de voorkeur aan transport met de eigen auto geven. Intussen versnelde de groei van de industriële productie naar 4,4% j-o-j (april: +3,9%). Wel lijkt de stijging van de groei wat af te vlakken. Dat is niet onverwacht, omdat er sprake is van externe tegenwind: de Chinese uitvoer kromp in mei met ruim 3% j-o-j.

De indrukwekkende *comeback* van de autosector



Bron: Thomson Reuters Datastream

Industriële productie

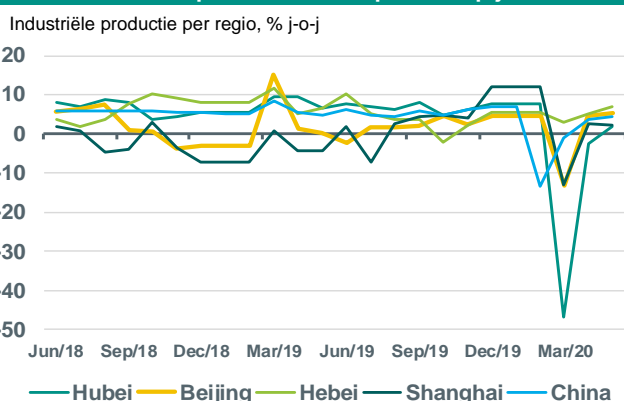


Bron: Thomson Reuters Datastream

Dit weerspiegelt heropening economie; productie Hubei groeit weer op jaarbasis

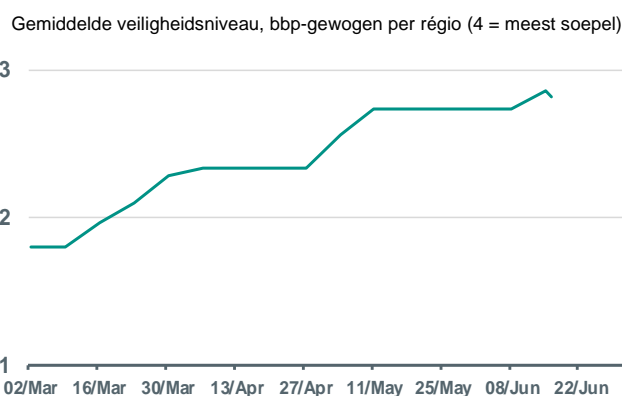
China's sterke industriële herstel van de covid-19 schok weerspiegelt het feit dat het land de pandemie relatief snel onder controle heeft gekregen, hoewel ook China niet immuun is voor nieuwe uitbraken (zie hierna). Dat heeft de weg vrijgemaakt voor een geleidelijke heropening van de economie sinds eind februari. Wellicht illustratief voor dit herstel is dat zelfs in het epicentrum van de covid-19 crisis, de provincie Hubei met hoofdstad Wuhan, de groei van de industriële productie op jaarbasis weer positief is (+2% j-o-j, ten opzichte van -47% in april).

Groei industriële productie Hubei positief op jaarbasis



Bron: Thomson Reuters Datastream

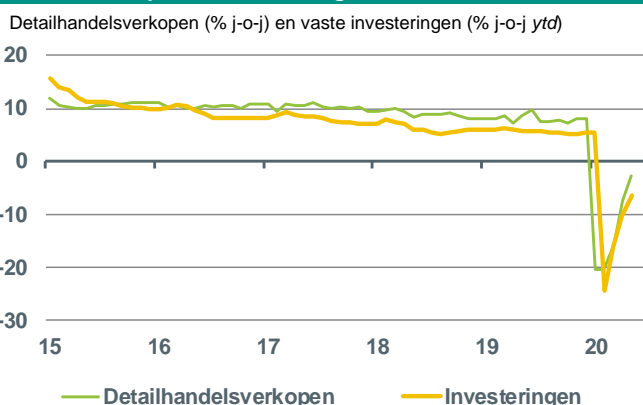
Noodmaatregelen zijn in heel China versoepeld



Bron: ABN AMRO Economisch Bureau, I.H.S. Markit

Hubei is verantwoordelijk voor circa 4,5% van het bbp en 10% van de nationale autoproductie. Deze regio bleef het langst in het strengste veiligheidsregime (1), tot medio april (samen met onder andere Beijing). Sindsdien is het regime voor Hubei versoepeld, tot 2 in mei en 3 in juni (4 is het soepelste regime). Ook in andere regio's vond een dergelijke versoepeling plaats. We hebben een index gemaakt op basis van de veranderingen van veiligheidsregimes per regio in de afgelopen maanden. Die index laat zien dat er gemiddeld vanaf begin maart een duidelijke versoepeling plaatsvindt, hoewel na de recente herindeling van Beijing daar een kleine kentering in is gekomen.

Ook consumptie en investeringen tonen herstel



Bron: Thomson Reuters Datastream

Horeca hobbelt nog altijd achteraan

Detailhandelsverkoop per productcategorie, % j-o-j

Sport & recreatie	-6.0	12.7	18.2	
Huishoudelijke artikelen (dagelijks gebruik)	-10.7	-0.8	7.5	16.9
Communicatie-apparatuur	-9.6	7.4	14.5	13.8
Boeken, kranten, tijdschriften	-4.0	4.8	-10.8	12.3
Voedsel, drank, tabak	-4.0	7.3	10.1	6.1
Culturele en kantoor-toepassingen	-11.3	6.0	8.3	3.0
Elektronische apparatuur	-33.5	-30.7	-11.1	1.2
Kleding	-34.2	-36.3	-20.1	-2.5
Totaal consumptiegoederen	-21.1	-16.6	-7.9	-3.0
Bouw/inrichting en decoratie	-42.4	-20.9	-14.6	-7.6
Meubels	-44.7	-33.5	-19.6	-11.3
Medicijnen	-16.0	10.8	-12.2	-12.9
Olie(producten)	-26.1	-18.1	-13.3	-13.2
Horeca	-42.2	-46.0	-29.7	-17.0

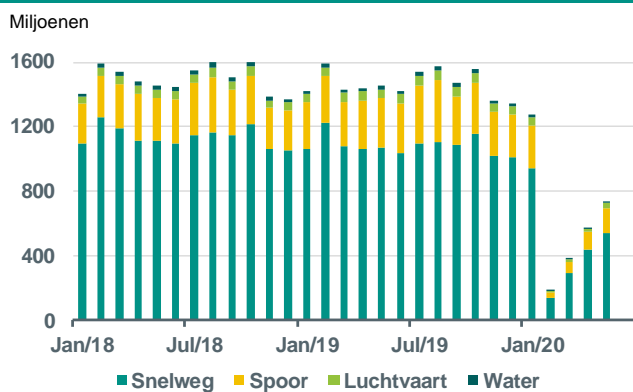
Bron: Thomson Reuters Datastream, ABN AMRO Economisch Bureau

Binnenlandse vraag herstelt: social distancing gevoelige sectoren achteraan

Het herstel van de covid-19 schok wordt geleid vanuit de aanbodkant. De binnenlandse vraag loopt daarbij wat achter. Toch laat ook de vraag steeds meer herstel zien, gesteund door de versoepeling van het monetaire en begrotingsbeleid en een versnelling van de kredietgroei. De contractie op jaarbasis van de investeringen wordt met de maand minder diep

(mei: -6,3% j-o-j ytd versus -10,3% in april). Dat komt volledig op het conto van de publieke investeringen, als gevolg van het opvoeren van de uitgaven aan de infrastructuur door de centrale overheid en lagere overheden. De private investeringen zijn daarentegen nog zwak. Wat de consumptie betreft, laten (naast de hiervoor al besproken auto-verkopen) de detailhandelsverkopen ook een duidelijk herstel zien. Wel is er op jaarbasis nog steeds sprake van krimp (-2,8% j-o-j in mei, versus -7,5% in april). Met name de voor *social distancing* gevoelige sectoren zoals horeca hobbelen daarbij achteraan. Maar zelfs horeca bodemt duidelijk uit (-19% j-o-j in mei, versus -31% in april). Het personenvervoer krabbelt ook wat op, maar is nog steeds slechts op ongeveer 50% van het niveau van voor de coronacrisis.

Personenvervoer terug op 50% van pre-corona niveau



Bron: CEIC

Nieuwe uitbraak vooralsnog geen game changer

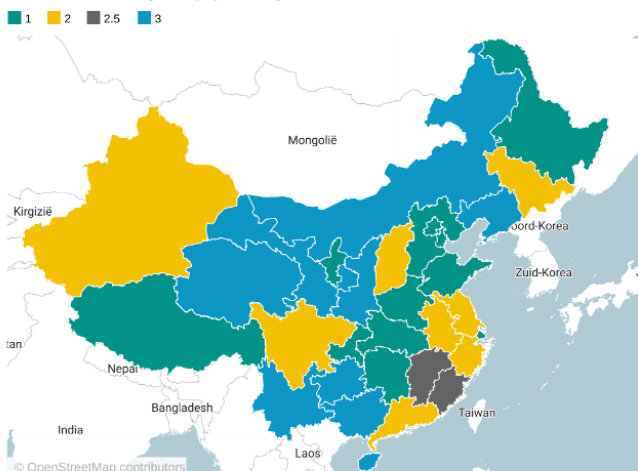


Bron: Bloomberg

Nieuwe covid-19 uitbraak in Beijing geen game changer; onderstreept wel risico's

Als gevolg van een nieuwe Covid-19 uitbraak op een van de voedselmarkten in de hoofdstad, is de regio Beijing weer teruggeplaatst naar veiligheidsregime 2 (van 3). Dat houdt onder andere de sluiting van scholen in en een aanscherping van mobiliteits- en andere restricties. Tot nog toe denken we niet dat dit een belangrijke *game changer* is voor de economische vooruitzichten van China. In absolute termen is deze nieuwe uitbraak vooralsnog klein te noemen. Bovendien hebben de autoriteiten, net zoals bij eerdere 'tweede golven' (onder andere in het noordoosten), snel, beslist en gericht gereageerd. Zij hebben meer ervaring met de pandemie dan in januari. Daarnaast profiteert China van de ervaring die tijdens eerdere epidemieën is opgedaan, bijvoorbeeld met SARS in 2003. Dat verklaart onder meer de groepsdiscipline die China kenmerkt op dit vlak.

Level of emergency per region as of 2 March



Door ABN AMRO

Level of emergency per region as of 16 June



Door ABN AMRO

Toch kan de nieuwe uitbraak in Beijing het vertrouwen in zekere mate aantasten en daarmee tot een vertraging in het herstel van de binnenlandse vraag leiden. Dat geldt met name voor de *social distancing* gevoelige sectoren. Daarnaast onderstreept deze nieuwe uitbraak een belangrijk neerwaarts risico voor ons basisscenario. Mochten nieuwe uitbraken onordelijk worden en leiden tot een bredere opschaling van veiligheidsregimes van verschillende regio's, dan zal het beeld uiteraard veranderen.

Hoofdindicatoren economie China

	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Bbp (% j-o-j)	6.8	6.6	6.1	2.0	7.0
Inflatie (% j-o-j)	1.5	1.9	2.9	3.0	2.5
Overheidssaldo (% bbp)	-3.7	-4.1	-4.9	-6.5	-5.0
Overheidsschuld (% bbp)	16	16	17	23	26
Lopende rekening (% bbp)	1.6	0.2	1.0	1.0	0.5
Investeringsquote (% bbp)	42	43	42	41	41
Spaarquote (% bbp)	44.8	44.1	44.1	42.1	42.6
USD/CNY (ultimo)	6.51	6.85	6.96	7.2	7.2
EUR/CNY (ultimo)	7.82	7.85	7.82	8.1	8.6

Economische groei, inflatie, overheidssaldo en lopende rekening voor 2018 en 2019 zijn afgeronde getallen,

Bron: EIU, 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 directieuren, 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 relatie manager 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