

3 juni 2019

Handelsconflict of iets anders?

Han de Jong

Chief Economist

Tel: +31 20 628 4201

han.de.jong@nl.abnamro.com

- Economisch sentiment in eurozone trekt aan
- Industriële productie in Japan en Zuid-Korea verbetert
- PMI verwerkende industrie in China daalt weer

Wat mij opvalt wanneer ik economisch commentaar lees en collega's en klanten hoor praten, is het toegenomen pessimisme over de wereldwijde economische vooruitzichten. Ik voorzie al enige tijd een verbetering, want de forse tegenwind waarmee de wereldeconomie in 2018 kampte, zwakt af. Uitzondering sinds begin mei is het (handels)conflict tussen de VS en China.

Eurozone: economisch sentiment



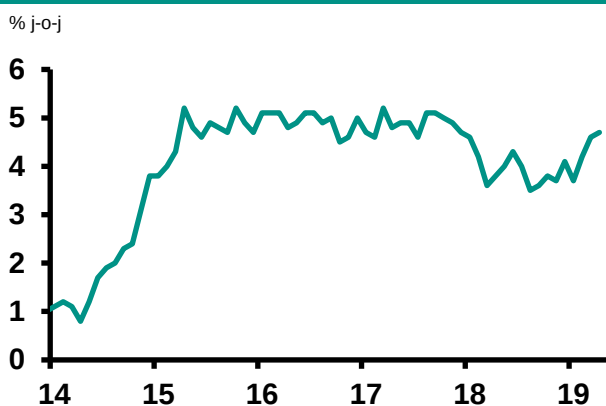
Bron: Bloomberg

Ik zie in een hele reeks indicatoren nog steeds tekenen van verbetering. Neem bijvoorbeeld de eurozone. Na tien maanden op rij te zijn gedaald is de index van de Europese Commissie voor het economisch sentiment in mei voor het eerst weer gestegen, namelijk van 103,9 in april naar 105,1. Het sentiment is verbeterd in zowel de industrie als de dienstensector, terwijl het vertrouwen van de consument ook is toegenomen. Uiteraard maakt één zwaluw nog geen zomer. Voorzichtigheid is dus op zijn plaats, vooral omdat de index van de Europese Commissie voor het ondernemingsklimaat verder is gedaald.

Eurozone: consumentenvertrouwen

Bron: Bloomberg

De recente monetaire trends in de eurozone bieden eveneens steun aan mijn voorzichtig optimisme. De cijfers voor april bevestigen namelijk de verbeterende trend. De groei van de M3-geldhoeveelheid is versneld van 4,6% j-o-j naar 4,7%, het hoogste cijfer sinds begin 2018, en de groei van de M1-geldhoeveelheid is weliswaar iets afgezwakt tot 7,4% j-o-j, maar de dalende trend is wel doorbroken.

Eurozone: groei van M3-geldhoeveelheid

Bron: Bloomberg

Cijfers voor de bedrijvigheid in de industrie zijn ook in meerdere Aziatische landen verbeterd. In Japan daalde de industriële productie in april met 1,1% j-o-j. Dat klinkt niet goed en dat is het ook niet, maar het is wel beter dan de -4,3% van maart. Deze cijferreeks is van nature volatiel, zodat het nog te vroeg is om nu al te zeggen dat de neerwaartse trend is doorbroken. Diverse andere indicatoren in Japan gaven immers blijk van verdere zwakte. Zo is het consumentenvertrouwen gedaald van 40,4 in april naar 39,4 in mei. Het vertrouwen van de Japanse consument neemt nu al meer dan een jaar af en bereikte in mei het laagste punt sinds begin 2015.

De industriële productie verbeterde ook in Zuid-Korea: -0,1% j-o-j tegen -2,3% in maart en een laagtepunt van circa -4,0% nog maar kort geleden. Het ondernemersvertrouwen in de Zuid-Koreaanse verwerkende industrie is voor juni

wat afgezwakt, maar was in de afgelopen drie maanden wel steeds hoger dan in de periode november – februari.

Zuid-Korea: vertrouwen verwerkende industrie



Bron: Bloomberg

Taiwan: Monitoring Indicator



Bron: Bloomberg

De zogenoemde Monitoring Indicator in Taiwan is in april licht verbeterd. Deze indicator is een soort mandje van andere conjunctuurindicatoren. De dalende trend die in 2018 inzette, is doorbroken, maar het is te vroeg om nu al van een echte omslag te spreken.

Het handelsconflict is weer opgelaaid

Al deze cijfers wekken bij mij de indruk dat de wereldeconomie tekenen van leven vertoont. Dit is in overeenstemming met mijn verwachtingen. De meeste cijfers beslaan echter de periode voordat het (handels)conflict tussen de VS en China plotseling weer oplaaide. Het effect hiervan is nu nog moeilijk in te schatten. Vorige week stond ik uitvoerig stil bij de sterke daling van verschillende componenten van de Duitse Ifo-index van het ondernemersvertrouwen. Deze daling leek enigszins vreemd en zou met het conflict tussen de VS en China te maken kunnen hebben. De eerste indicatie uit China is onlangs bekend geworden en is niet bemoedigend. De nationale index van het ondernemersvertrouwen, de PMI, in de industrie is gedaald van 50,1 in april naar 49,4 in mei. Deze index schommelt doorgaans niet heel sterk, maar is na een veelbelovende opleving nu dus weer terug op het lage niveau van eind vorig jaar en begin dit jaar. Het vertrouwen in de dienstensector was in mei ongewijzigd op 54,3. Het is onmogelijk om te zeggen of en in hoeverre de daling van de PMI voor de verwerkende industrie wordt veroorzaakt door het conflict tussen de VS en China en in hoeverre dit de onderliggende verzwakking van de economische bedrijvigheid weerspiegelt. Voorlopig kunnen we alleen maar afwachten en op het beste hopen. De G20-top van eind juni biedt beide partijen wellicht een goede gelegenheid om zich constructiever op te stellen.

China: PMI verwerkende industrie



Bron: Bloomberg

Trump en Mexico

De Amerikaanse president Trump lijkt vooralsnog niet bereid om water bij de wijn te doen. Tegenover Mexico stelt hij zich juist harder op: hij dreigt invoertarieven op te leggen en te verhogen als Mexico niet meer doet om de mensenstroom uit Latijns-Amerika naar de VS tegen te houden. Het conflict tussen de VS en China gaat daarnaast steeds meer over het wereldleiderschap op politiek, militair, economisch en technologisch gebied. Dit vormt een bron van zorg voor de vooruitzichten voor de wereldeconomie op de korte termijn.

Ramingen hoofd- en financiële indicatoren

BBP-groei (%)	2017	2018	2019e	2020e	3M interbank rente	23/05/2019	30/05/2019	+3M	2019e	2020e
Verenigde Staten	2.2	2.9	2.3	1.9	Verenigde Staten	2.52	2.52	2.60	2.60	2.50
Eurozone	2.5	1.8	0.8	1.3	Eurozone	-0.31	-0.32	-0.30	-0.30	-0.20
Japan	1.9	0.8	0.9	0.7	Japan	0.07	0.07	-0.10	-0.10	-0.10
Verenigd Koninkrijk	1.8	1.4	0.8	1.7	Verenigd Koninkrijk	0.80	0.79	1.00	1.00	1.25
China	6.9	6.6	6.3	6.0						
Nederland	3.0	2.6	1.4	1.6						
Wereld	3.7	3.6	3.2	3.3						
Inflatie (%)	2017	2018	2019e	2020e	10j-rente	23/05/2019	30/05/2019	+3M	2019e	2020e
Verenigde Staten	2.1	2.4	1.6	2.0	VS Treasury	2.30	2.23	2.60	2.60	2.50
Eurozone	1.5	1.7	1.2	1.2	Duitse Bund	-0.12	-0.17	0.10	0.20	0.50
Japan	0.5	0.9	1.1	1.6	Euro swap rente	0.40	0.37	0.70	0.80	1.10
Verenigd Koninkrijk	2.7	2.5	1.4	1.8	Japans overheidspapier	-0.06	-0.08	0.10	0.10	0.30
China	1.6	2.1	2.5	2.5	VK gilts	0.95	0.90	1.70	1.50	1.80
Nederland	1.3	1.6	2.3	1.6						
Wereld	3.0	3.5	3.7	3.2						
Beleidsrente	30/05/2019	+3M	2019e	2020e	Wisselkoersen	23/05/2019	30/05/2019	+3M	2019e	2020e
Federal Reserve	2.50	2.50	2.50	2.50	EUR/USD	1.12	1.11	1.13	1.16	1.25
European Central Bank	-0.40	-0.40	-0.40	-0.30	USD/JPY	109.6	109.6	110	108	105
Bank of Japan	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	GBP/USD	1.27	1.26	1.33	1.35	1.45
Bank of England	0.75	0.75	0.75	1.00	EUR/GBP	0.88	0.88	0.85	0.86	0.86
People's Bank of China	4.35	4.35	4.35	4.35	USD/CNY	6.91	6.90	6.60	6.60	6.60

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 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