

Short Insight

Economisch Bureau

18 mei 2021

Arjen van Dijkhuizen

Senior econoom

Tel: 020- 6288052

arjen.van.dijkhuizen@nl.abnamro.com

China: Herstel nog onevenwichtig

- **Macrodata over april laten zien dat Chinees herstel nog onevenwichtig is**
- **China's buitenlandse handel blijft sterk groeien**
- **Grondstoffenhausse stuwt producentenprijzen op**

1. Macrodata over april wijzen op onevenwichtig herstel

Op 17 mei kwamen de Chinese macrocijfers over april uit. De jaargroei-cijfers worden nog steeds sterk beïnvloed door basiseffecten. De industriële productie blijft op stoom met een groei van 9,8% j-o-j (consensus: 10,0%, maart: 14,1%). De investeringen in vaste activa stegen in januari-april met 19,9% j-o-j (consensus: 20,0%). De private investeringen groeien dit jaar tot dusver sneller dan de publieke investeringen, maar dat weerspiegelt ook een sterker covid-19-effect een jaar geleden. Ondertussen viel de groei van de detailhandelsverkopen met 17,7% j-o-j tegen (consensus: 25,0%, maart: 34,2%). Op maandbasis krompen de detailhandelsverkopen in april met 6,5%. Deze zwakte kan wijzen op een verschuiving in de consumptie naar diensten, die niet goed worden meegenomen in de detailhandelsverkopen. Ondertussen daalde de werkloosheid verder tot 5,1% en deze ligt nu iets onder het niveau van vóór de corona (december 2019: 5,2%). Al met al suggereren de gegevens van april dat China's herstel van de pandemie nog wat onevenwichtig is. De industrie en de investeringen profiteren van de sterke buitenlandse vraag en de kracht van de vastgoedsector, terwijl de detailhandelsverkopen opnieuw zwakte vertonen.

2. China's buitenlandse handel blijft sterk groeien

Eerder deze maand kwamen de Chinese exportgegevens voor april sterker uit dan verwacht. De uitvoer in dollars steeg met 32,3% j-o-j (consensus: 24%, maart: 30,6%). De invoer in dollars steeg met 43,1% j-o-j (consensus: 44,0%, maart: 38,1%). Hoewel ook hier basiseffecten een sterke rol blijven spelen, laat dit zien dat China's sterke export-prestatie tijdens de pandemie nog steeds standhoudt. Dat is te allereerst danken aan een sterk herstel van het mondiale bbp en de wereldhandel volgend op de covid-19-schok. Verder profiteert China van pandemiespecifieke vraag naar medische en IT-goederen. Ook de ernstige opslaaing van het virus in India lijkt de Chinese uitvoer van (medische) goederen naar dat land te hebben gestimuleerd. Bovendien heeft dit enkele verschuivingen in de productie naar China teweeggebracht als gevolg van hernieuwde sluitingen in India. Ondertussen bevestigt de aanhoudend sterke Chinese invoer het aantrekken van de investeringen, maar weerspiegelt deze ook de scherpe stijging van de grondstofprijzen. China is wereldwijd immers de grootste importeur van grondstoffen.

Chinese detailhandelsverkopen

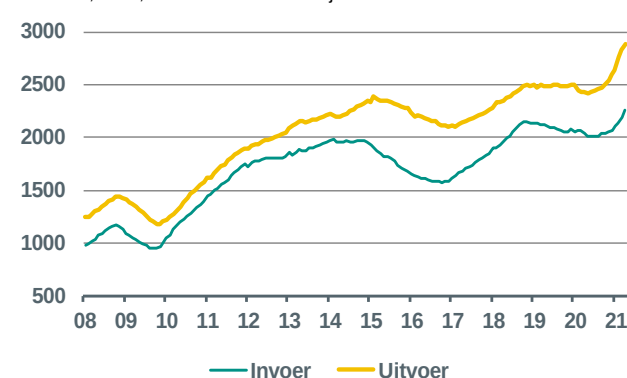
Waardes, CNY miljard



Bron: Bloomberg (deze reeks bevat geen cijfers voor januari en februari)

Buitenlandse handel China blijft sterk in april

Waardes, USD, 12-maands voortschrijdende som

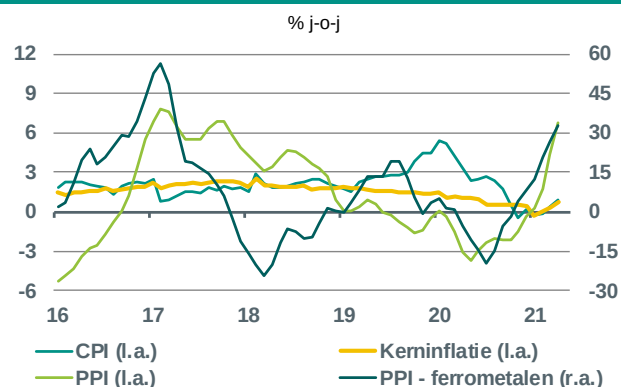


Bron: Refinitiv

3. Grondstoffenhausse drijft producentenprijzen op

Het herstel van de buitenlandse vraag en de investeringen werkt ook door in de inflatiecijfers van China. Bijzonder opvallend is de versnelling van de producentenprijzen in de afgelopen maanden. Na tussen medio 2019 en eind 2020 meestal in de min te hebben gestaan, is de producentenprijs-index (PPI) de afgelopen maanden fors gestegen. In april was de maandelijkse stijging met 6,8% j-o-j het hoogst sinds oktober 2017. Dit voedt de bezorgdheid over een Chinese bijdrage aan een opleving van de mondiale inflatie. We moeten dit echter wel een beetje in perspectief plaatsen. De versnelling van de Chinese PPI hangt sterk samen met recente ontwikkelingen op de grondstoffenmarkten, waaronder die voor metalen (zie grafiek). Daarmee is deze voor een belangrijk deel gedreven door mondiale factoren. Bovendien zijn er signalen dat de Chinese producenten, zoals gewoonlijk, de hogere kostprijzen niet volledig doorgeven aan hun afnemers. Hoewel de consumentenprijsinflatie (CPI) weer positief is geworden, ligt het tempo met 0,9% j-o-j in april nog steeds relatief laag. De kerninflatie is weliswaar hersteld van het dieptepunt na de wereldwijde financiële crisis, maar was in april ook nog steeds gematigd (0,7% j-o-j). Eerder deze week verklaarde de PBoC dat zij niet verwacht dat de stijging van de mondiale grondstoffenprijzen in de toekomst een grote impact zal hebben op de CPI-inflatie. Intussen is de Chinese kredietcyclus al aan het omslaan (zie ook onze [China-update van april, Hoge bomen vangen veel wind](#)). Wij verwachten dat deze trend zich in 2021 voortzet. Toch voorzien wij geen scherpe ommeswaai van het monetaire beleid, zeker niet in de aanloop naar de 100e verjaardag van de CCP op 1 juli.

Grondstoffenhausse drijft productenprijzen op



Bron: Bloomberg, Refinitiv

Hoofindicatoren economie China

	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Bbp (% j-o-j)	6.6	6.1	2.3	9.0	5.5
Inflatie (% j-o-j)	1.9	2.9	2.5	1.5	2.5
Overheidssaldo (% bbp)	-4.1	-4.9	-5.4	-4.5	-4.5
Overheidsschuld (% bbp)	16	17	20	22	25
Lopende rekening (% bbp)	0.2	0.7	1.9	2.5	2.5
Investeringsquote (% bbp)	43	42	41	41	41
Spaarquote (% bbp)	44.1	43.8	43.9	44.5	44.1
USD/CNY (ultimo)	6.85	6.99	6.54	6.4	6.2
EUR/CNY (ultimo)	7.83	7.84	8.00	7.4	6.8

Overheidssaldo en lopende rekening voor 2020, 2021 en 2022 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 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