

Stand van de Industrie

...industriële bedrijfsleven in economisch perspectief

Casper Burgering
Senior Sector Economist
Industrie & Industriële Metalen

Sector Advisory
November 2017

Sterke conjunctuur geeft veel vertrouwen in industrie



Stand van de Industrie – Sterke conjunctuur geeft veel vertrouwen in industrie

24 november 2017

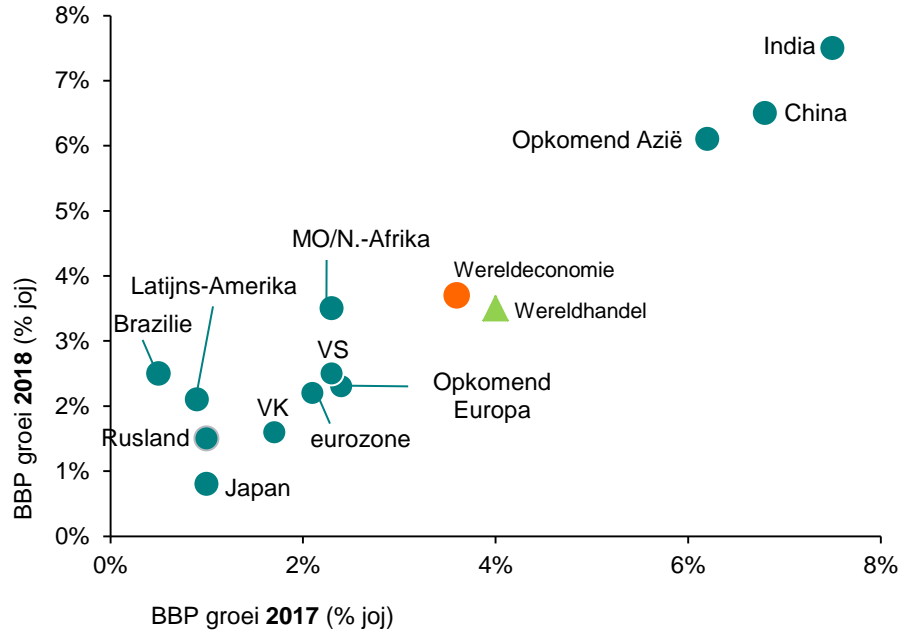
Inhoudsopgave

sheet

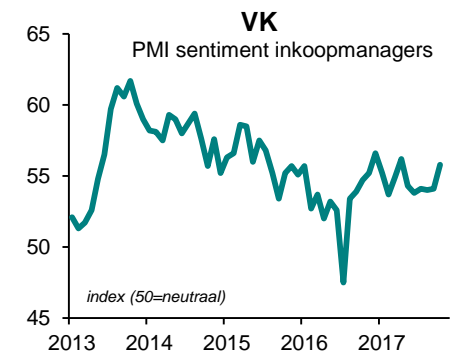
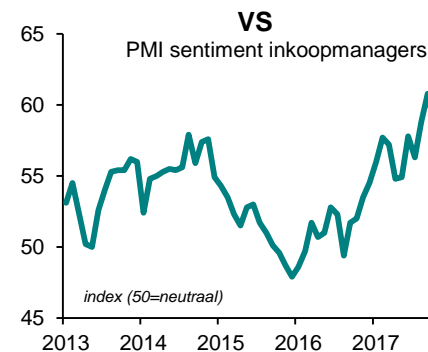
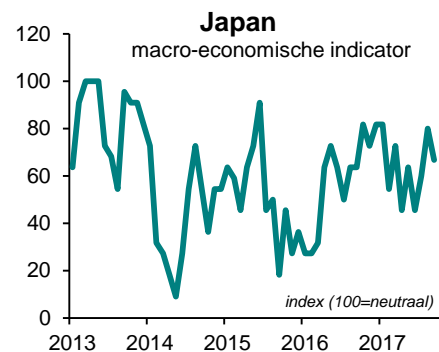
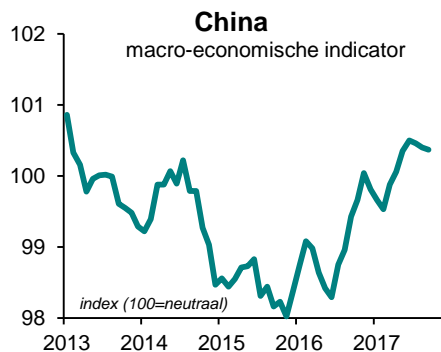
1	Macro-economie	▶	Mondiaal, eurozone, Nederland	2, 3 en 4
2	Sectorbeeld	▶	Totaaloverzicht sector Industrie	5
3	Vertrouwensindicatoren	▶	PMI, producenten- en consumentenvertrouwen, sentiment	6 en 7
4	Industriële productie	▶	Trends in productie	8
5	Omzetontwikkelingen	▶	Trends in omzet	9
6	Afzetprijzen	▶	Afzetprijzen per industriële branche	10
7	Grondstoffen en valuta	▶	Richting van grondstofprijzen en belangrijkste valuta	11
8	Exportontwikkelingen	▶	Ontwikkelingen in de export van goederen	12
9	Bezettingsgraad	▶	Capaciteitsbenutting industrie in Nederland en Europa	13
10	Arbeidsmarkt	▶	Vacatures, uitzenduren, werkgelegenheid en personeelssterkte	14
11	Bedrijfsdemografie	▶	Faillissementen, oprichtingen, opheffingen, fusies & overnames	15
A	Appendix	▶	Contactgegevens, disclaimer en extra informatie	16

1 Macro-economie - Mondiaal

Recente cijfers wijzen onverminderd op robuuste groei wereldwijd

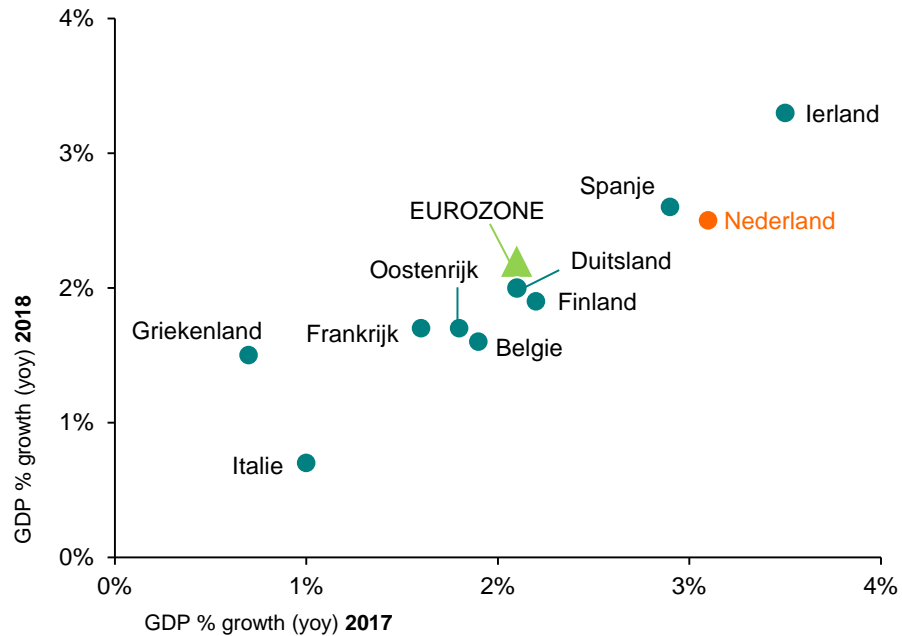


- ▶ Voor 2018 verwacht het Economisch Bureau van ABN AMRO dat de wereldeconomie per saldo iets harder zal groeien dan dit jaar. Zij voorzien wat meer economische groei in de VS en in de meeste opkomende economieën. De meest recente BBP-cijfers in de VS bevestigen het beeld van een redelijke, evenwichtige groei.
- ▶ De ontwikkeling van verschillende vertrouwens-indicatoren in Azië was minder indrukwekkend. Het ondernemersvertrouwen in China, Zuid-Korea en Taiwan werd in oktober zwakker, maar is nog steeds sterk.
- ▶ Ondanks toegenomen zorgen over de opkomst van protectionisme na de Brexit-stemming in het VK en de winst van Trump bij de Amerikaanse presidentsverkiezingen, is de wereldhandelsindicator van het CPB eind 2016 sterk verbeterd. ABN AMRO verwacht dat de wereldhandel in 2017 en 2018 groeit met 4%.

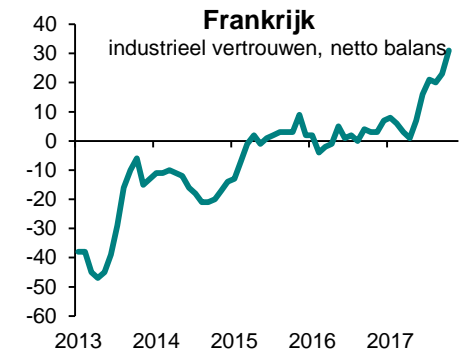
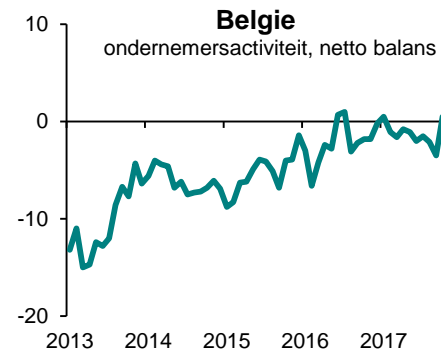
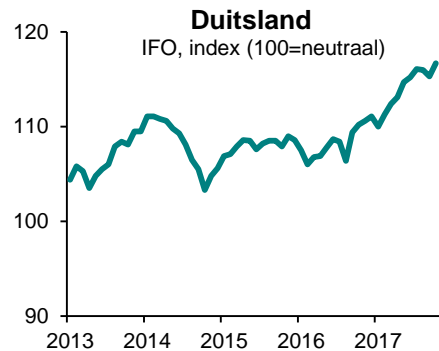
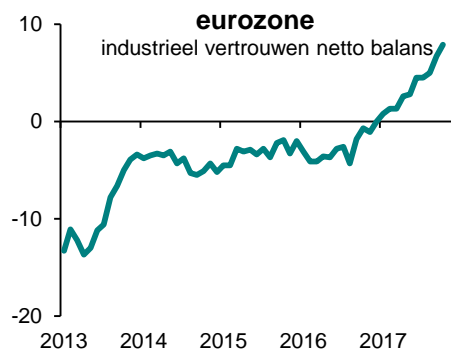


1 Macro-economie - eurozone

Aanhoudende krachtige groei in de eurozone



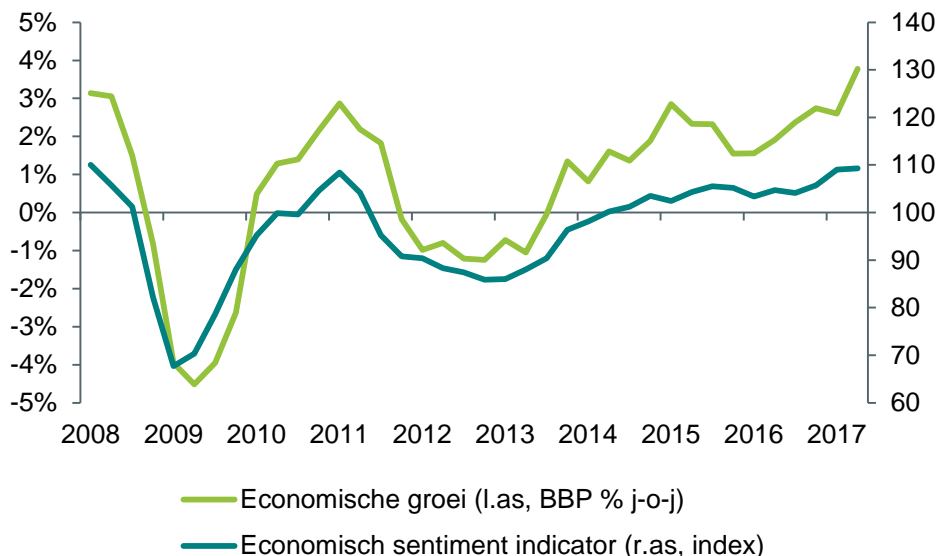
- ▶ De groei van de economie in de eurozone is krachtig. De groei van de industriële productie in veel landen binnen de eurozone ligt op een relatief hoog niveau. Ook het ondernemersvertrouwen is in veel landen verder toegenomen en bevinden zich op recordniveaus.
- ▶ De vertrouwensindicatoren van de eurozone lagen in oktober nog steeds op een hoog niveau. Enkele indicatoren zijn zelfs verder gestegen vanaf hun toch al hoge niveau. Zo steeg de Economisch-sentimentindicator van de EU naar het hoogste peil sinds midden 2007. De Duitse Ifo-index bereikte in oktober het hoogste niveau sinds de jaren '60. Het is een aanwijzing dat de economische groei in het nabije buitenland nog aanhoudt. Dat is gunstig voor de Nederlandse uitvoer, die immers overwegend binnen de EU blijft.



1 Macro-economie - Nederland

De uitvoer groeit dit jaar sterker dan verwacht

	2015	2016	2017	2018
BBP	2,3	2,1	3,1	2,5
Particuliere consumptie	2,0	1,5	2,2	2,2
Overheidsconsumptie	-0,2	1,1	1,0	1,2
Investerings	11,0	5,2	5,7	4,3
Uitvoer	6,5	4,1	5,3	4,8
Invoer	8,4	3,9	5,1	5,0
Consumentenprijzen (CPI)	0,6	0,3	1,4	1,4
Lonen particuliere sector	1,2	1,6	1,6	2,0



► Sterke groei economie

De Nederlandse economie groeit dit jaar sterk. De prognoses voor de economische groei in 2017 en 2018 zijn in de loop van het jaar een paar keer verhoogd. Over de hele linie zijn de ramingen voor de bestedingen opgetrokken. De grootste bijdrage kwam van de consumptie van gezinnen en de netto-uitvoer.

► Nederlandse uitvoer groeit dit jaar sterker

De Nederlandse goederenuitvoer heeft in de voorbije jaren duidelijk meer groei laten zien dan de wereldhandel. Maar ook hier is de groei in de loop van 2017 verder aangetrokken. In de laatste drie bekende maanden (juni-augustus) steeg de goederenuitvoer met bijna 8,5% jaar-op-jaar (j-o-j). Dat was flink meer dan de gemiddelde toename van 5% in 2016.

► Druk op arbeidsmarkt

Dankzij de sterke economie neemt het aantal banen flink meer toe dan vorig jaar. Daardoor daalt de werkloosheid verder. De daling blijft wat achter bij de banengroei omdat meer personen op de arbeidsmarkt toetreden.

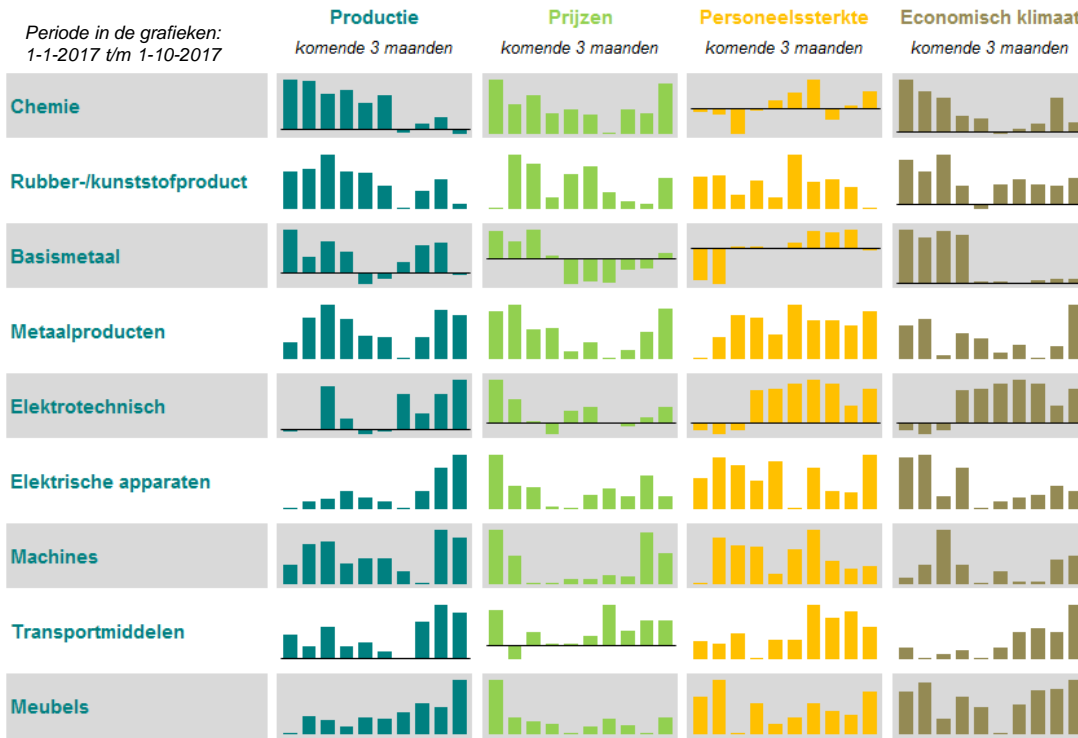
► Sentiment blijft op peil

Voor de nabije toekomst zijn de vooruitzichten goed. Het CBS-producentenvertrouwen in de industrie is weliswaar iets gedaald, maar de inkoopmanagersindex (PMI) – eveneens voor de industrie – is verder gestegen. De ‘brede’ Economisch Sentimentindex (ESI) is gestabiliseerd.

2 Sectorbeeld

Oordeel ondernemers is veelal gunstig, maar variatie is per branche groot

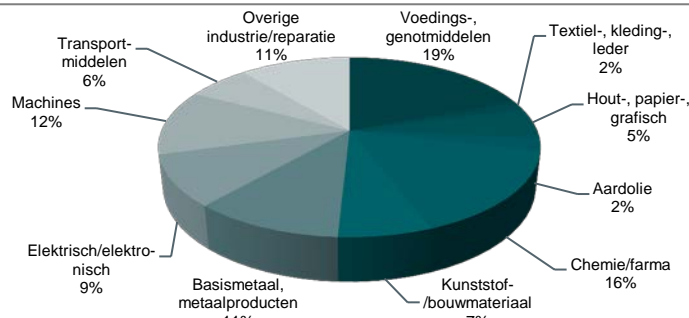
Oordeel van ondernemers in sectoren over omzet, prijs, personeel en economisch klimaat (>0 = meer positief gestemde ondernemers)



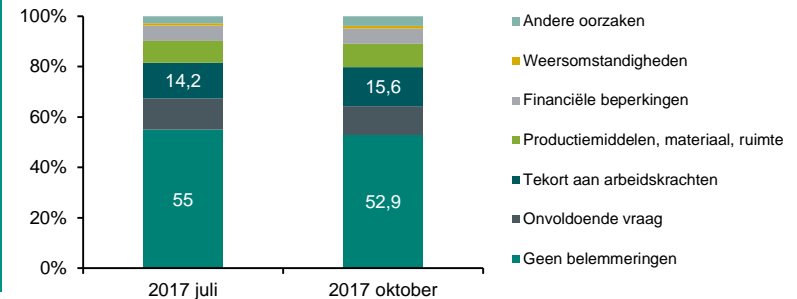
Indien er geen horizontale as zichtbaar is in bovenstaande figuren, dan is de indicator sterker positief

- ▶ Van alle branches is het sentiment in de **basismetaalindustrie** het laagst.
- ▶ Het sentiment over de productie in de komende drie maanden is goed in de meeste branches.
- ▶ De verwachting van veel ondernemers is dat in de komende drie maanden de afzetprijzen zullen toenemen, wat goeddeels verband houdt met de trend in grondstofprijzen.
- ▶ Veel ondernemers gaan ervan uit dat het aantal werknemers de komende drie maanden zal toenemen. Dit zal een knelpunt vormen, aangezien het vinden van geschikt personeel door veel ondernemers als een belemmering wordt gezien.
- ▶ Het economisch klimaat wordt als gunstig ervaren in veel branches.

Aandeel industriële branches in totale sector industrie (% van toegevoegde waarde; K2-2017)



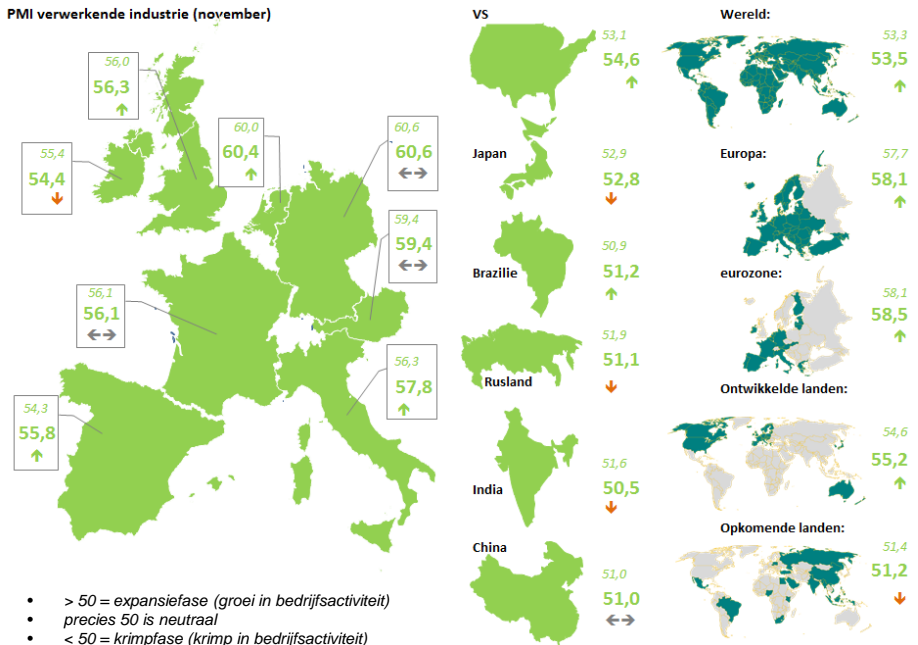
% van het aantal industriële ondernemers dat belemmeringen ervaren



3 Vertrouwensindicatoren – industrieel vertrouwen internationaal

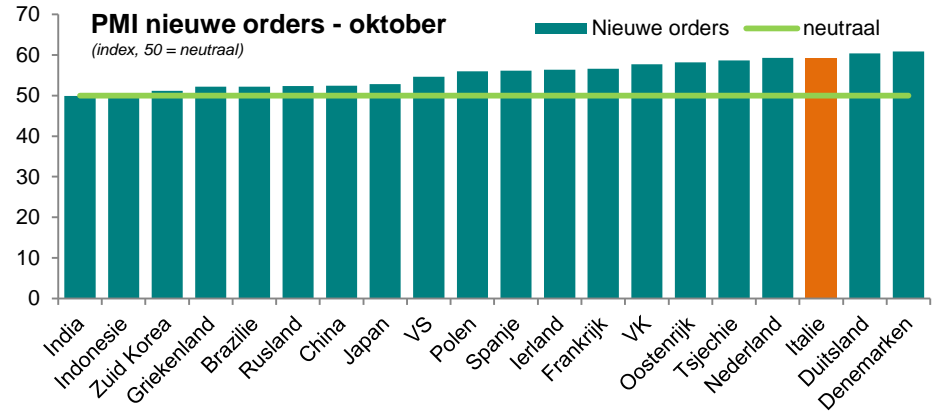
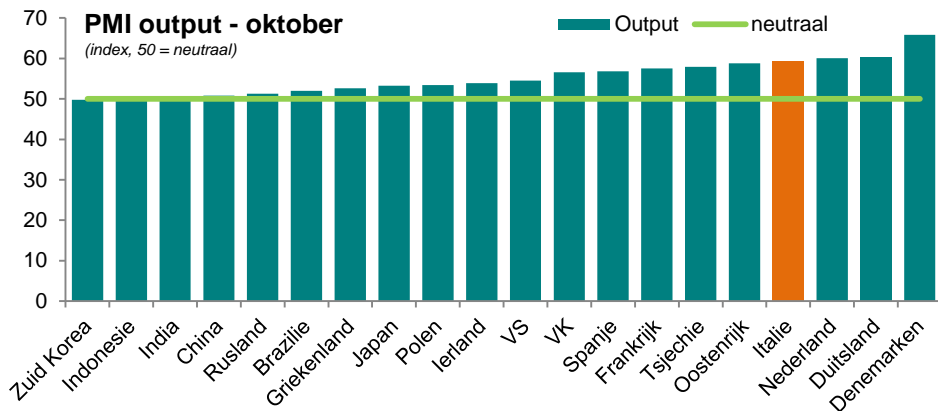
PMI industriële verwerking eurozone bereikt een recordhoogte

PMI verwerkende industrie (november)



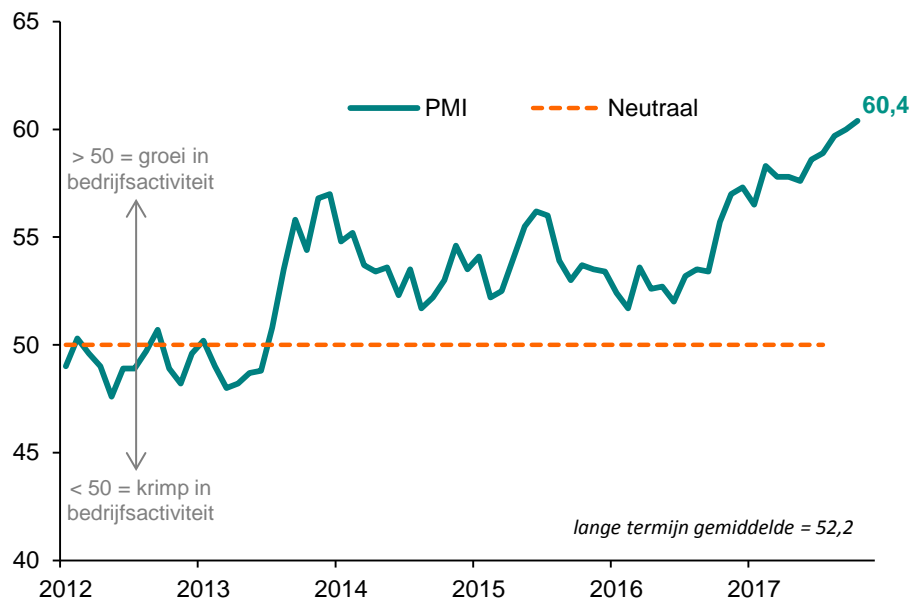
- ▶ Het gaat de industrie in de eurozone voor de wind. In oktober bereikte de PMI voor de industriële verwerking een nieuw record met het hoogste punt in ruim 6 jaar.
- ▶ In alle landen van Europa staat de PMI voor de industriële verwerking in de expansiefase, waarin de bedrijfsactiviteit voor de industrie groei laat zien.
- ▶ Ook buiten Europa staat de PMI voor de verwerkende industrie gunstig, hoewel het niveau in de opkomende landen nog relatief laag ligt. De bedrijfsactiviteit in de industriële verwerking is het sterkst toegenomen in de VS en Brazilië. Na stevige krimp van de industriële activiteit in Brazilië gedurende 2016, is de PMI-positie in 2017 verder verbeterd.
- ▶ Het herstel van de PMI in China gaat moeizaam, maar staat wel alweer enkele maanden in gunstig terrein.

- > 50 = expansiefase (groei in bedrijfsactiviteit)
- precies 50 is neutraal
- < 50 = krimpfase (krimp in bedrijfsactiviteit)

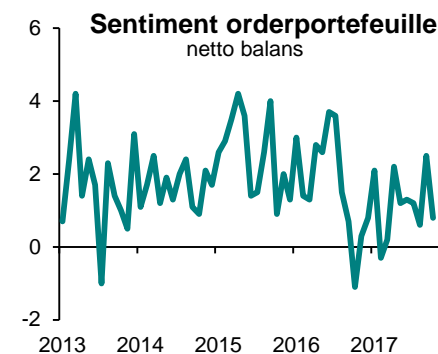
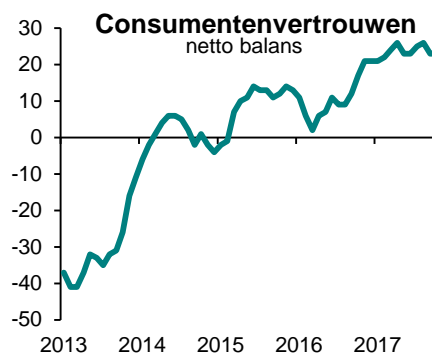
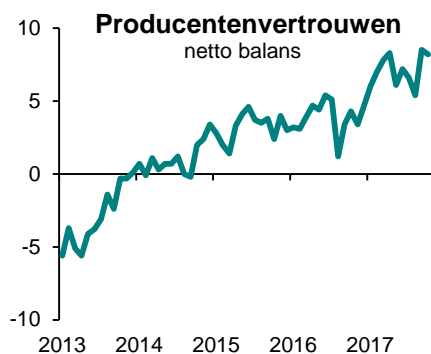
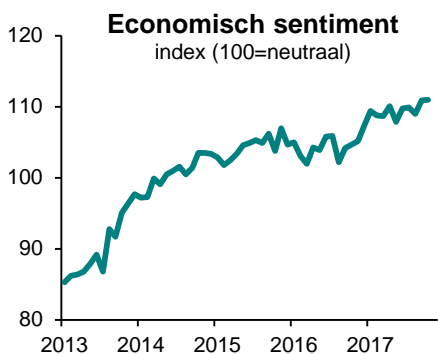


3 Vertrouwensindicatoren – industrieel vertrouwen Nederland

Marktomstandigheden verbeterd en geven het vertrouwen een impuls



- ▶ Het vertrouwen in de bedrijfsactiviteit onder inkoopmanagers bij de 300 grote industriële bedrijven is toegenomen. De PMI heeft een recordhoogte bereikt in oktober en staat nu op gelijke hoogte als de PMI van eind 2010.
- ▶ De toename van de PMI werd vooral veroorzaakt door de sterke toename in de output en de export. Ook het oordeel over de werkgelegenheid steeg door naar een nieuw record, wat aangeeft dat de druk op de arbeidsmarkt hoog blijft.
- ▶ Door de huidige sterkere positie van de PMI zal de activiteit de komende maanden op peil blijven. Toch blijven er risico's die het vertrouwen kunnen schaden: een al dan niet harde Brexit, de zorgen over de economie in China, het wispelturige Trumpbeleid en de onzekerheid over het monetaire beleid in de EU dragen daar aan bij.



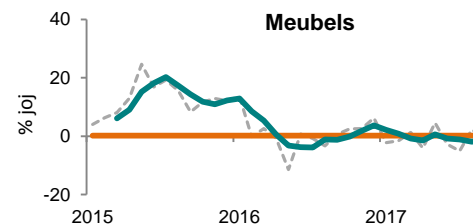
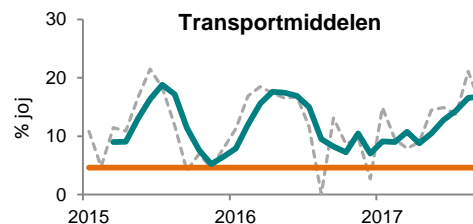
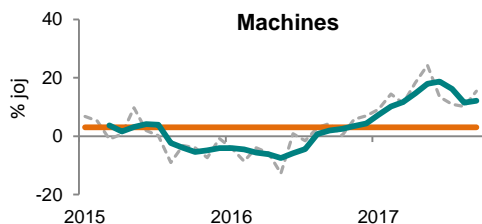
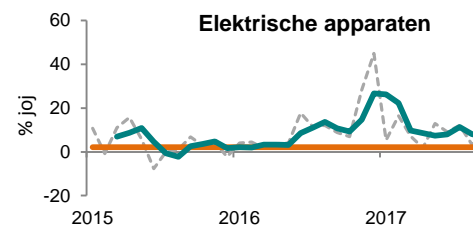
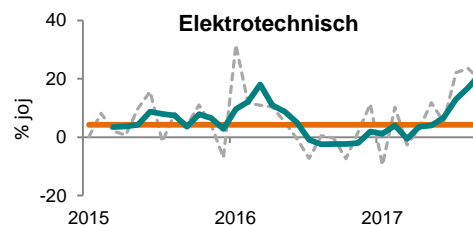
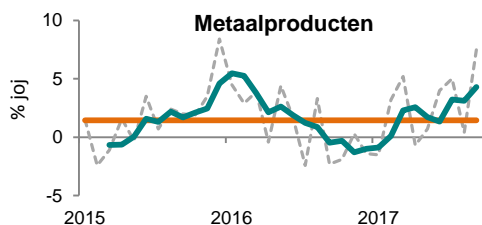
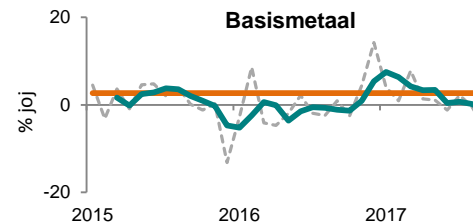
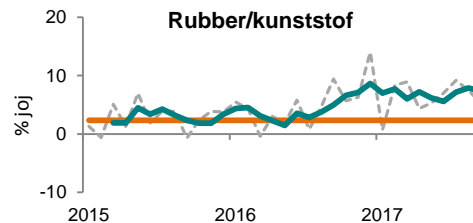
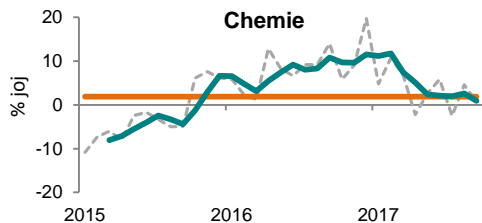
4 Industriële productie

Industriële productie in de basismetaalindustrie krimpt in september

Groei gemiddelde dagproductie industriële branches (in % op jaarbasis)

Legenda:

- - = productie ontwikkeling
- = 3-mnd voortschr. gem.
- = lange termijn gemiddelde



Industriële productie in de basismetaalindustrie krimpt in september

- ▶ De groei van de industriële productie heeft zijn opwaartse lijn vastgehouden. In september groeide de totale industriële productie met 5,2% op jaarbasis. Daarmee komt de groei tot en met september uit op 3,5% op jaarbasis en dat is 0,8%-punt hoger dan in dezelfde periode vorig jaar.
- ▶ De machine- en transportmiddelenindustrie groeien het sterkst in termen van productie. Beide branches zijn sterk op de export gericht en profiteren van de groei in de buitenlandse vraag.
- ▶ De meubelindustrie laat tot en met september een krimp zien in de output van bijna 1% j-o-j. Ook in de basismetaalindustrie ligt het groeitempo van de output relatief laag.

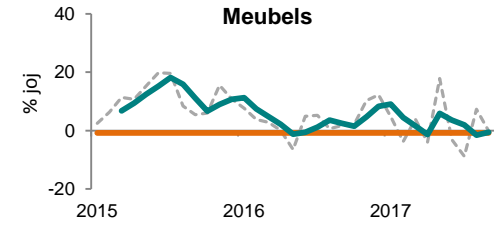
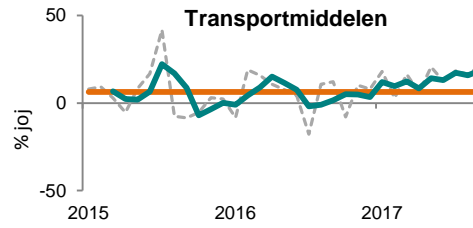
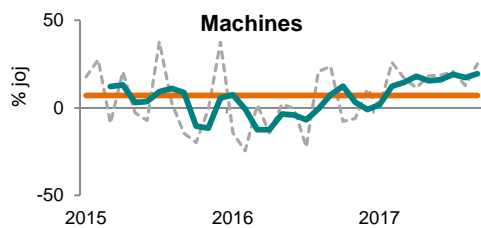
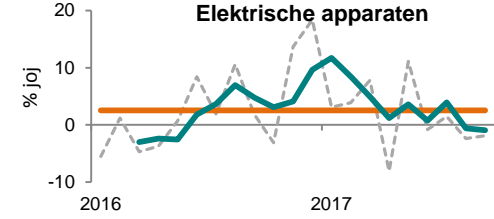
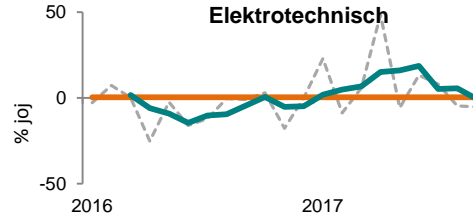
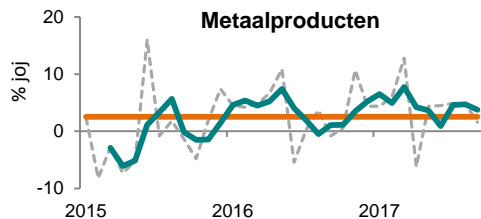
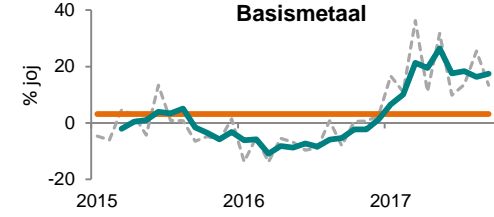
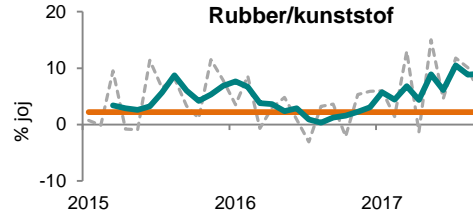
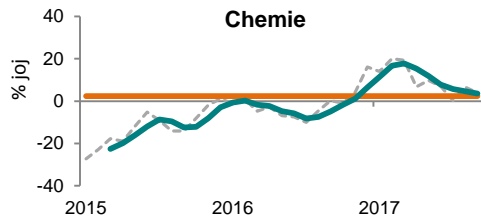
5 Omzetontwikkelingen

Omzetgroei in elektrische apparaten- en meubelindustrie onder druk

Groei totale industriële branches (in % op jaarbasis)

Legenda:

- - - = omzetontwikkeling
- = 3-mnd voortschr. gem.
- = lange termijn gemiddelde



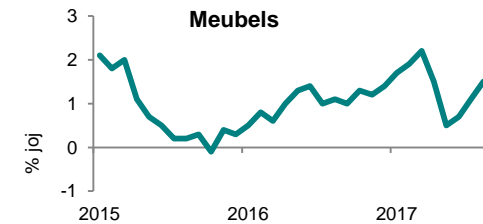
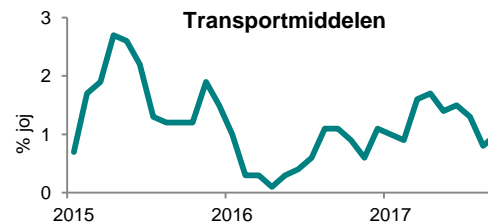
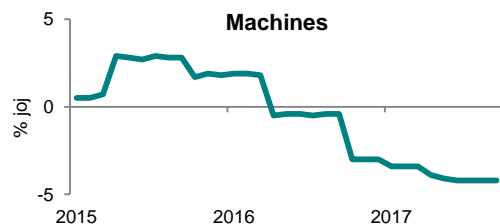
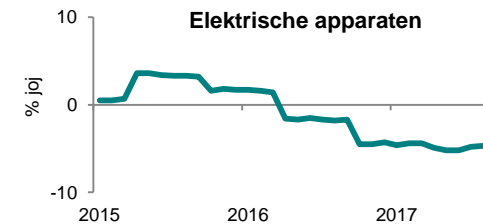
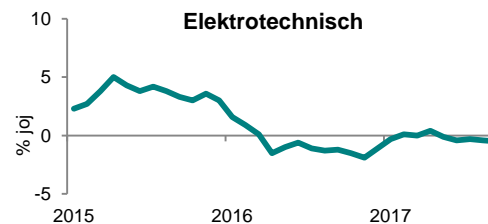
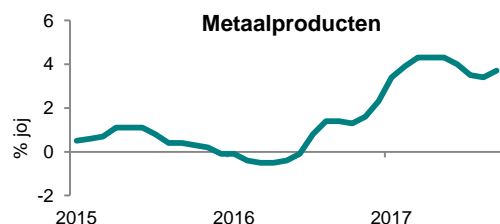
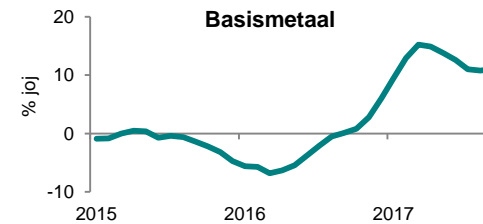
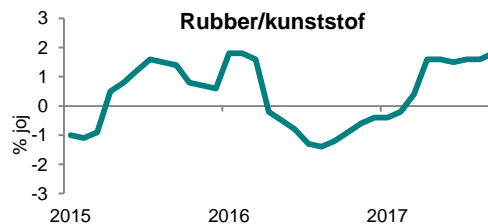
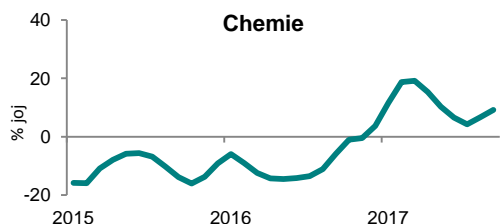
Omzetgroei in elektrische apparaten- en meubelindustrie onder druk

- ▶ De omzet is sterk verbeterd in bijna alle industriële branches. In 2016 had de totale industrie nog met een omzetkrimp te maken tot en met september, maar in 2017 is de omzet met 7,7% gegroeid in dezelfde periode. Dit komt door een combinatie van een groei van de vraag (met name de buitenlandse vraag), maar ook door een herstel van de afzetprijs in veel branches. Dat laatste is veelal gerelateerd aan de trend in de grondstofprijzen.
- ▶ Tot en met september laten alle industriële branches een groei van de omzet zien, met de grootste uitschieters in de basismetaalindustrie, machine- en transportmiddelenindustrie. De groei van de omzet in de elektrische apparaten- en meubelindustrie laat een relatief lage groei zien tot en met september op jaarbasis.

6 Trends in afzetprijzen

Druk op afzetprijzen in machinebouw, elektrische apparaten en elektrotechniek

Afzetprijs
ontwikkeling
industriële
branches
(in % op
jaarbasis)

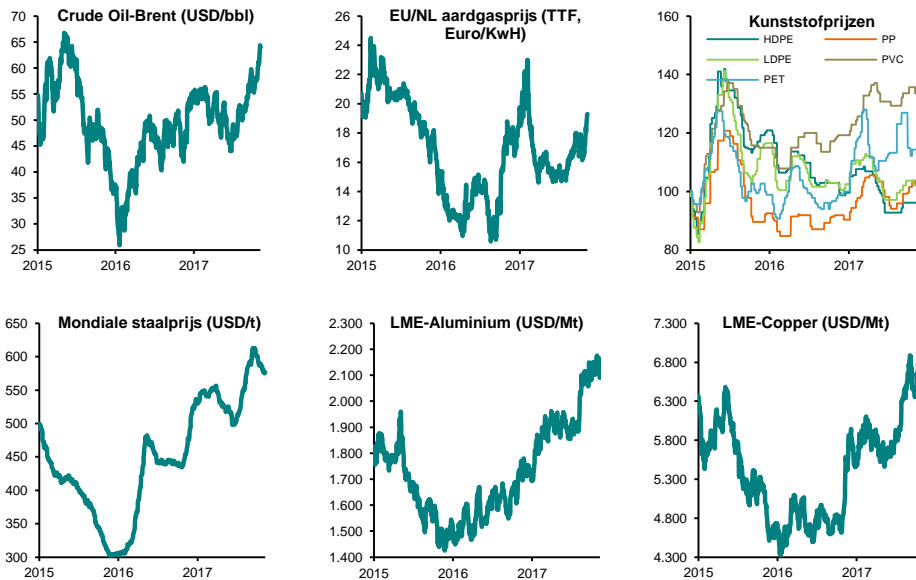


Druk op
afzetprijzen
in machine-
bouw,
elektrische
apparaten en
elektro-
techniek

- ▶ De stijging van de afzetprijzen heeft in veel branches een positief effect op de omzetgroei. Dit geldt vooral voor de basismetaalindustrie. Een stijging van de grondstofprijzen (zoals olie, metalen) vertaalt zich direct door in de afzetprijzen en daarmee in de omzetgroei.
- ▶ De druk op de afzetprijzen in de machine- en elektrische apparatenindustrie blijft aanhouden. Dit komt grotendeels door de relatief hoge concurrentiedruk, vooral vanuit het buitenland. De elektrische apparatenindustrie staat daarnaast ook sterk onder invloed van binnenlandse concurrentie. In de elektrotechnische industrie is de druk op de afzetprijs sinds de zomer opgelopen.

7 Grondstofprijis- en valutaontwikkelingen

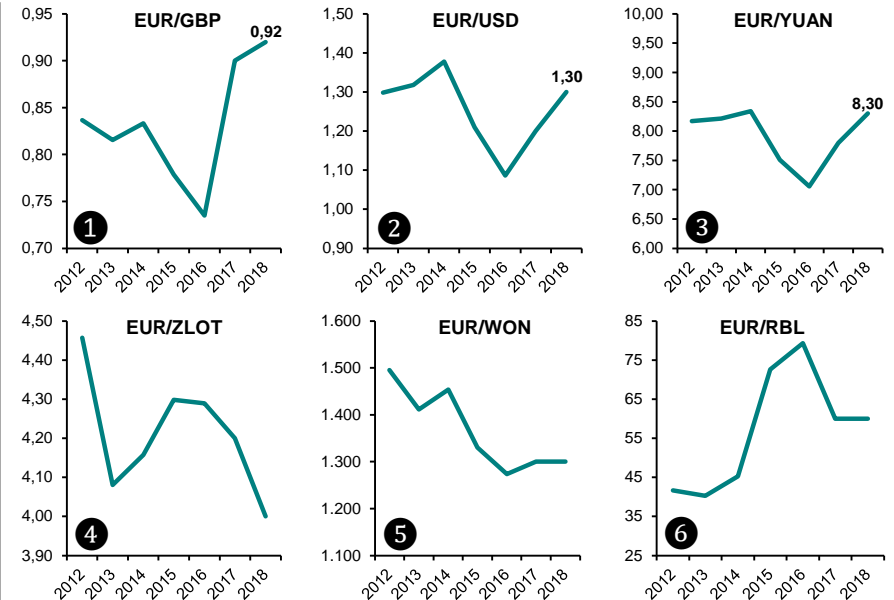
Aanbodzijde geeft de grondstofprijzen hun richting



Figuur kunststofprijzen in index (1 januari 2015 = 100)

- ▶ ABN AMRO voorziet een verder herstel van de olieprijsen vanaf de tweede helft van 2018. Prijzen van USD 70/vat of hoger in de loop van 2019 vallen zeker niet uit te sluiten. Olieproducenten kunnen wellicht bij een prijs van USD 60-65/vat al redelijk uit de voeten om aan de mondiale vraag te kunnen voldoen – mede als gevolg van de hoge voorraden.
- ▶ Zowel basismetaalprijsen als de staalprijs worden gedicteerd door trends in de aanbodzijde. In de staalsector overheerst nog steeds overcapaciteit. De vraag naar industriële metalen blijft echter goed en aanbodverstoringen (stakingen, weer, nieuwe mijnproductie) hebben grote invloed op de prijzen.

GBP, USD en YUAN zwakken verder af t.o.v. de euro

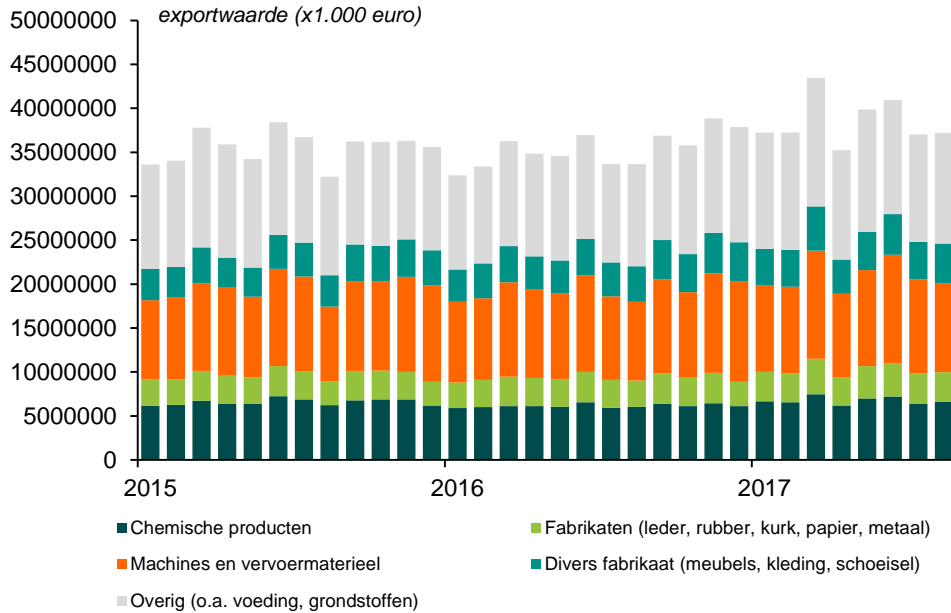


(top 6 niet-eurolanden in exportwaarde: 1) VK, 2) VS, 3) China, 4) Polen, 5) Zuid Korea, 6) Rusland)

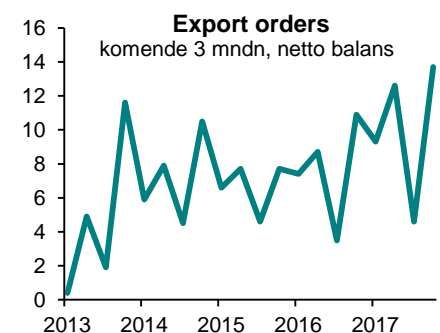
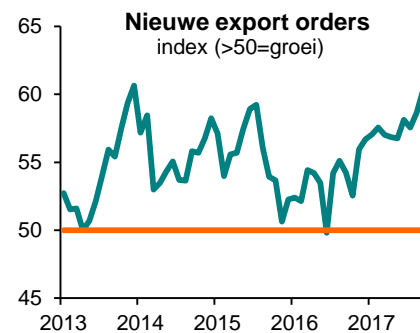
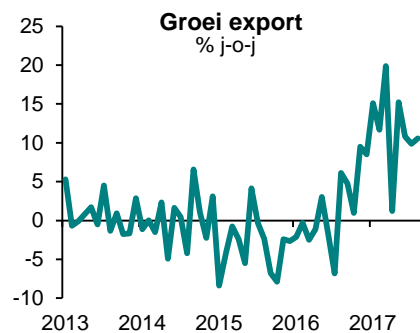
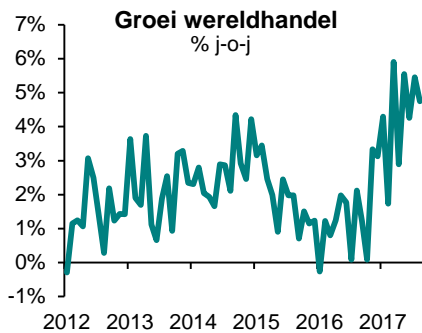
- ▶ De euro schommelde in oktober dichtbij USD 1,18. Na de ECB-vergadering van 26 november verzwakte de munt iets – naar 1,16. Mogelijk komt dat door winstneming. Ook de mededeling van de ECB dat het opkoopprogramma wellicht kan worden uitgebreid droeg bij aan de verzwakking van de euro.
- ▶ Over enige tijd ziet het Economisch Bureau van ABN AMRO de euro echter weer sterker worden. Dat heeft onder meer te maken met de geringere obligatie-aankopen door de ECB. Bovendien draait de economie van de eurozone voorlopig nog sterk. Het Economisch Bureau denkt dat de euro geleidelijk in waarde zal stijgen richting USD 1,30 tegen het eind van volgend jaar.

8 Trends in export

Industriële goederenexport houdt zijn groeitempo vast

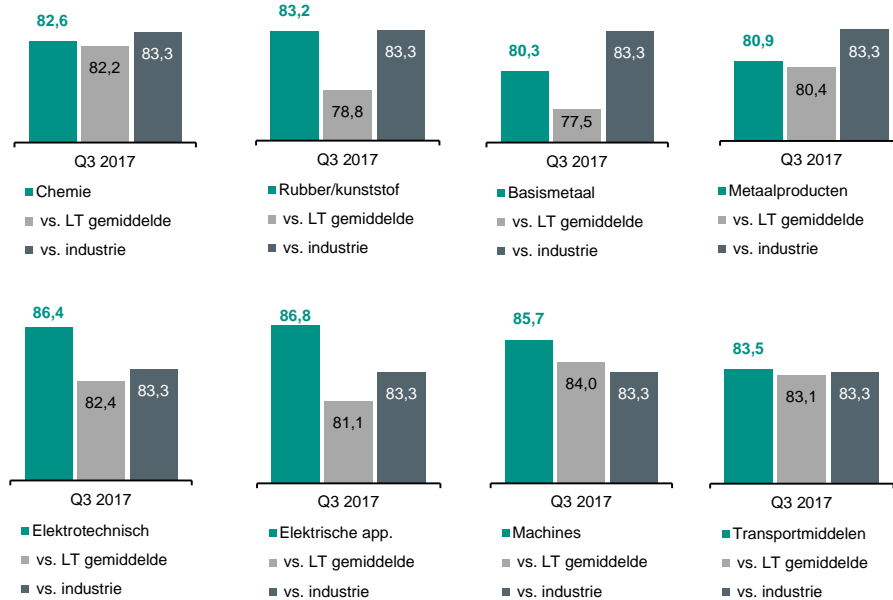


- ▶ De groei van de wereldhandel houdt aan en dat zien we terug in de groei van onze export. De nieuwe exportorders zijn sinds de start van 2017 sterker toegenomen en de verwachtingen blijven positief.
- ▶ De export blijft daarmee een groeimotor voor de industrie. De totale goederenexport is in de eerste 8 maanden van 2017 met 12% op jaarbasis toegenomen.
- ▶ De export van fabrikaten is sterk toegenomen. In de eerste 8 maanden nam de export van fabrikaten (van leder, rubber, kurk, papier, metaal, meubels en kleding) het sterkst toe.
- ▶ De komende jaren zal met name de groei over de grens te vinden zijn. De groei op de binnenlandse markt trekt ook aan, maar daar ligt het tempo lager.

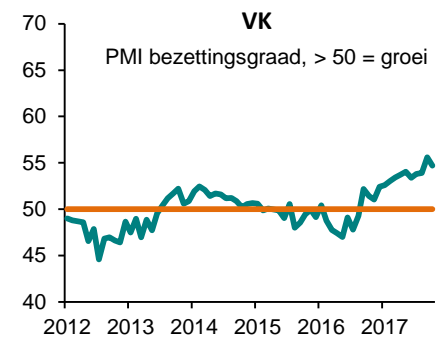
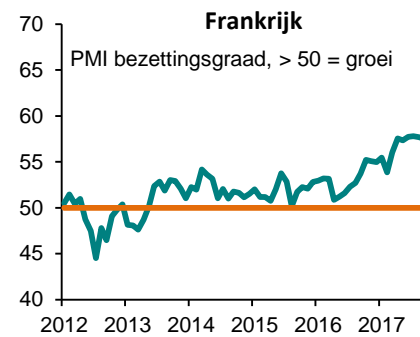
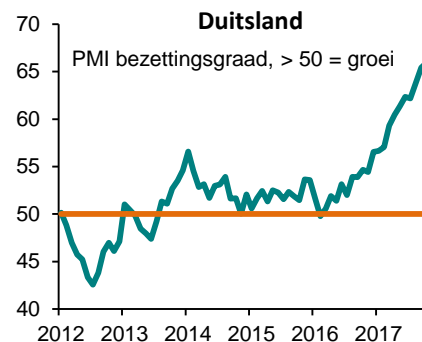
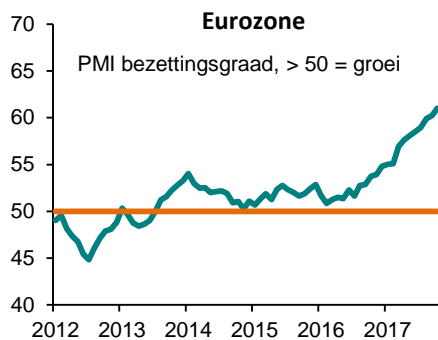


9 Bezettingsgraad

In alle industriële branches staat de bezettingsgraad boven het langjarig gemiddelde

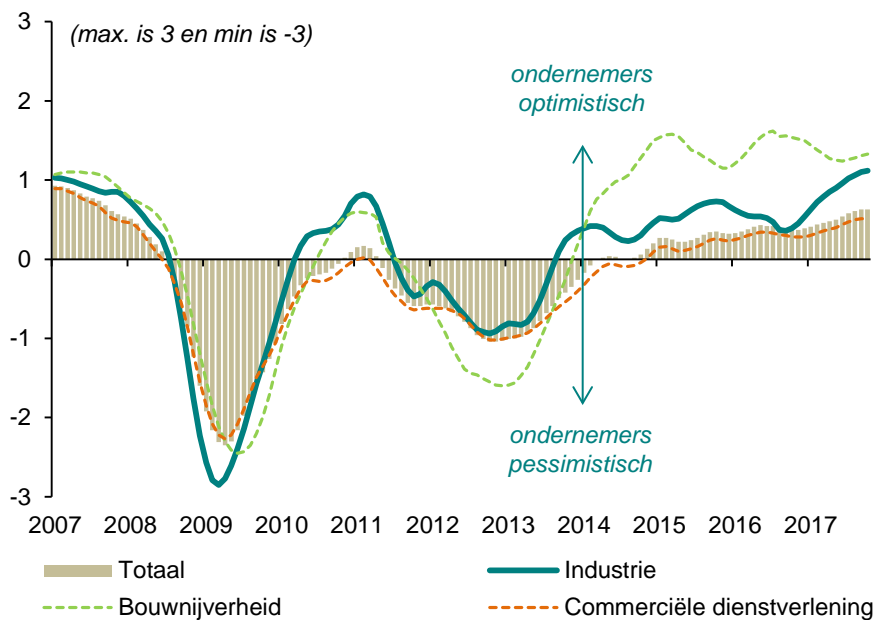


- ▶ De bezettingsgraden in de elektrotechnische en elektrische apparatenindustrie staan relatief hoog maar hebben hun piekniveaus nog niet bereikt.
- ▶ Ook aan het begin van het vierde kwartaal staat de bezettingsgraad in alle industriële branches boven het langetermijngemiddelde.
- ▶ In de basismetaalindustrie is de bezettingsgraad op kwartaalbasis scherp afgenomen. De bezettingsgraad daalde van 84,1% naar 80,3% in het vierde kwartaal. Ook in de metaalproducten- en de chemische industrie daalde de bezettingsgraad op kwartaalbasis.
- ▶ In de belangrijkste landen om ons heen is de PMI over de bezettingsgraad verder toegenomen. Vooral de PMI in Duitsland staat relatief gezien hoog, hoewel het piekniveau hier nog niet is bereikt.

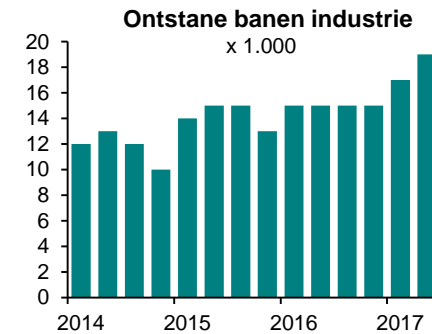
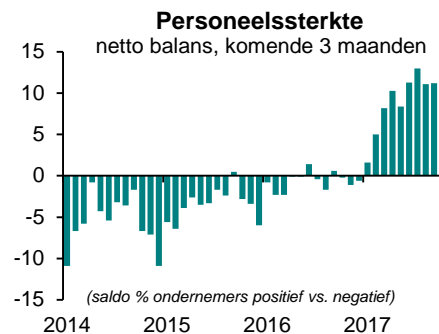
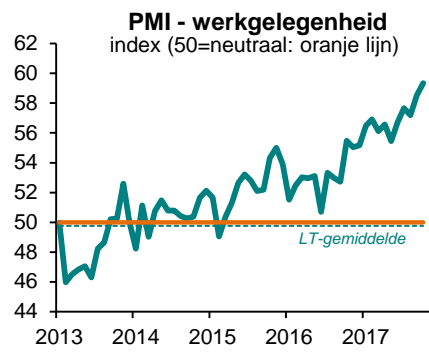
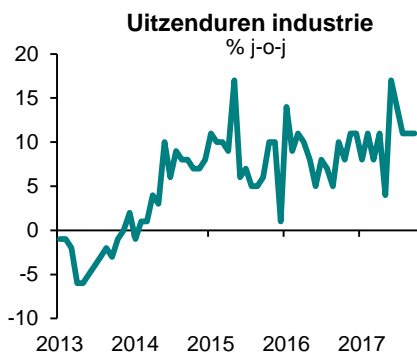


10 Arbeidsmarkt

Vraag naar kundig personeel blijft aanhouden en zorgt voor krapte op industriële arbeidsmarkt

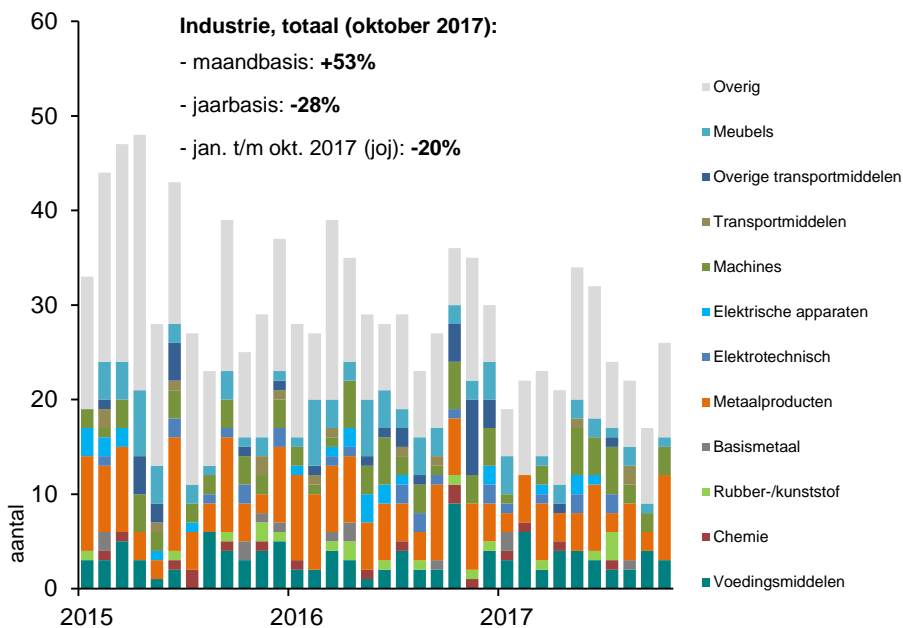


- ▶ De PMI op werkgelegenheid bereikt zijn hoogste punt sinds maart 2000.
- ▶ Ook blijken ondernemers nog steeds positief gestemd over de vacature-ontwikkeling. De trend in de indicator zit sinds begin dit jaar in een opgaande lijn.
- ▶ De bedrijfsactiviteit is sterk gegroeid en de vraag naar personeel om de orders te kunnen verwerken is groot. Dat zet druk op de industriële arbeidsmarkt. Ondernemers doen meer dan voorheen een beroep op de arbeidsmarkt.
- ▶ Het aantal ontstane banen binnen de industrie is in het eerste halfjaar met 20% op jaarbasis sterk gegroeid. Het gat wordt veelal gedicht met uitzendkrachten. De groei in het aantal uitzenduren in de industrie houdt aan en laat een grillig patroon zien, met een sterke uitschieter gedurende de zomermaanden.

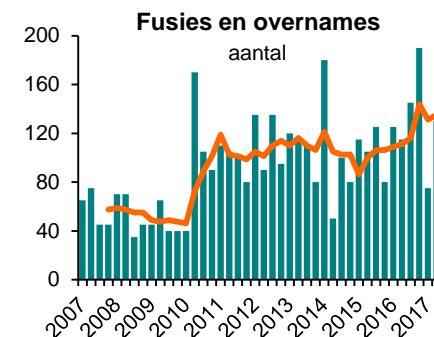
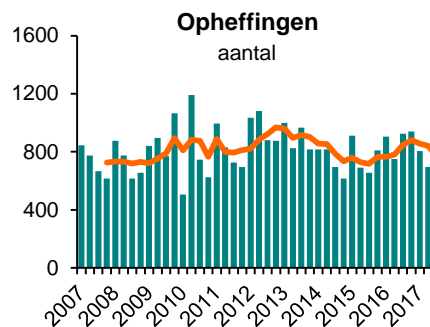
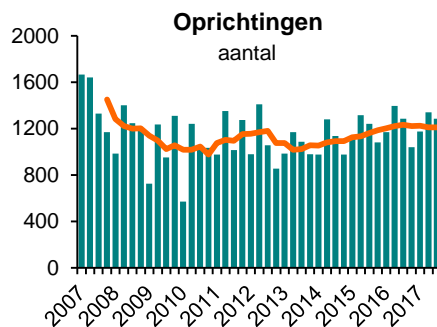
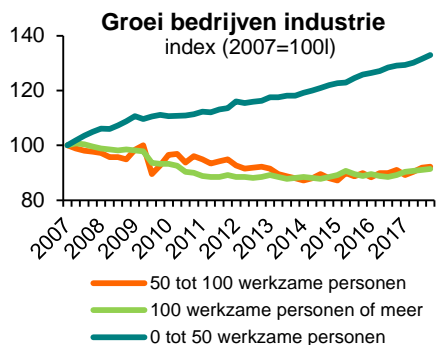


11 Bedrijfsdemografie

Aantal faillissementen stijgt in oktober na laagterecord in september



- ▶ Tot en met oktober 2017 is het aantal faillissementen in Nederland en in de industrie afgenomen. Het totaal aantal faillissementen in zowel Nederland als in de industrie daalde met 20% op jaarbasis. Daarmee blijft het aantal faillissementen op een relatief laag niveau.
- ▶ In september bereikte het aantal faillissementen een laagterecord van 17 bedrijven en dat lage aantal is sinds 1993 niet meer voorgekomen. In oktober nam het aantal faillissementen weer licht toe naar 26 bedrijven.
- ▶ In de elektrische apparatenindustrie zijn dit jaar in totaal nog maar 4 bedrijven dit jaar failliet gegaan, dat is 60% minder dan in dezelfde periode vorig jaar.
- ▶ Ondanks de gunstige financiële conditie van bedrijven, ligt het aantal fusies en overnames laag. Het toont aan dat autonome groei in de sector momenteel goed is.



De oranje lijn in bovenstaande figuren is het voortschrijdende gemiddelde (4 perioden)

A Appendix – Contactgegevens, disclaimer en extra informatie

ABN AMRO Sector Advisory

	Sander van Wijk	Hoofd Sector Advisory	sander.van.wijk@nl.abnamro.com				
	Franka Rolvink-Couzy	Hoofd Sector Research	franka.rolvink@nl.abnamro.com				
	Maria Gambin Andres	Secretaresse	maria.gambin.andres@nl.abnamro.com				
Agrarisch	Pierre Berntsen	Sector Banker	pj.berntsen@nl.abnamro.com	Industrie	David Kemps	Sector Banker	david.kemps@nl.abnamro.com
	Jan de Ruyter	Sector Banker	jan.de.ruyter@nl.abnamro.com		Casper Burgering	Sector Econoom	casper.burgering@nl.abnamro.com
	Nadia Menkveld	Sector Econoom	nadia.menkveld@nl.abnamro.com		Alexander Goense	Sector Analyst	alexander.goense@nl.abnamro.com
	Martijn Leguit	Sector Analyst	martijn.leguit@nl.abnamro.com				
Bouw	Petran van Heel	Sector Banker	petran.van.heel@nl.abnamro.com	Food	Rob Morren	Sector Banker	rob.morren@nl.abnamro.com
	Madeline Buijs	Sector Econoom	madeline.buijs@nl.abnamro.com		Nadia Menkveld	Sector Econoom	nadia.menkveld@nl.abnamro.com
	Bram van Amerongen	Sector Analyst	bram.van.amerongen@nl.abnamro.com		Martijn Leguit	Sector Analyst	martijn.leguit@nl.abnamro.com
Transport & Logistiek	Bart Banning	Sector Banker	bart.banning@nl.abnamro.com	Retail	Henk Hofstede	Sector Banker	henk.hofstede@nl.abnamro.com
	Madeline Buijs	Sector Econoom	madeline.buijs@nl.abnamro.com		Sonny Duijn	Sector Econoom	sonny.duijn@nl.abnamro.com
	Bram van Amerongen	Sector Analyst	bram.van.amerongen@nl.abnamro.com		Saskia van de Scheur	Sector Analyst	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com
TMT	Steven Peters	Sector Banker	steven.peters@nl.abnamro.com	Leisure	Stef Driessen	Sector Banker	stef.driessen@nl.abnamro.com
	Kasper Buiting	Sector Econoom	kasper.buiting@nl.abnamro.com		Sonny Duijn	Sector Econoom	sonny.duijn@nl.abnamro.com
	Justine Vijver	Sector Analyst	justine.vijver@nl.abnamro.com		Saskia van de Scheur	Sector Analyst	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com
Zakelijke diensten	Han Mesters	Sector Banker	han.mesters@nl.abnamro.com	Grondstoffen:			
	Kasper Buiting	Sector Econoom	kasper.buiting@nl.abnamro.com	- Industriële Metalen	Casper Burgering	Sector Econoom	casper.burgering@nl.abnamro.com
	Justine Vijver	Sector Analyst	justine.vijver@nl.abnamro.com	- Agricommodities	Nadia Menkveld	Sector Econoom	nadia.menkveld@nl.abnamro.com

Voor meer sectorkennis, zie abnamro.insights.nl



en volg ons op



via [ABNAMROSectorkennis](https://twitter.com/ABNAMROSectorkennis)

Disclaimer

This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on the sector developments in the Netherlands. The information in this document is strictly proprietary and is being supplied to you solely for your information. It may not (in whole or in part) be reproduced, distributed or passed to a third party or used for any other purposes than stated above. This document is informative in nature and does not constitute an offer of securities to the public, nor a solicitation to make such an offer.

No reliance may be placed for any purposes whatsoever on the information, opinions, forecasts and assumptions contained in the document or on its completeness, accuracy or fairness. No representation or warranty, express or implied, is given by or on behalf of ABN AMRO, or any of its directors, officers, agents, affiliates, group companies, or employees as to the accuracy or completeness of the information contained in this document and no liability is accepted for any loss, arising, directly or indirectly, from any use of such information. The views and opinions expressed herein may be subject to change at any given time and ABN AMRO is under no obligation to update the information contained in this document after the date thereof.

Before investing in any product of ABN AMRO Bank N.V., you should obtain information on various financial and other risks and any possible restrictions that you and your investments activities may encounter under applicable laws and regulations. If, after reading this document, you consider investing in a product, you are advised to discuss such an investment with your relationship manager or personal advisor and check whether the relevant product –considering the risks involved- is appropriate within your investment activities. The value of your investments may fluctuate. Past performance is no guarantee for future returns. ABN AMRO reserves the right to make amendments to this material.

© ABN AMRO, 2017

Teksten zijn afgesloten op 25 november 2017