

8 december 2017

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

Investeringscijfers zijn bijgesteld

- Diverse statistiekbureaus stellen investeringscijfers naar boven bij
- Industriële productie en handel zijn in het algemeen sterker, maar niet in Duitsland
- Brexit gaat naar de volgende fase

De wereldeconomie kan in 2018 sterk doorgroeien, maar daarvoor is onder andere wel nodig dat bedrijven meer gaan investeren. Dat zou niet alleen rechtstreeks de groei van het BBP ten goede komen, maar ook banen en inkomen creëren en de productiviteit verbeteren. Wij hebben er alle vertrouwen in dat dit ook gebeurt.

In een dagelijks (Engels) commentaar eerder deze week (Global Daily: 2018the year of investment) besprak mijn collega Nick Kounis de kans dat bedrijven de komende tijd hun investeringen opvoeren en verwoordde hij ons optimisme op dit punt. De inkt van zijn artikel was nog niet droog of zijn uitspraak werd bevestigd door Eurostat, dat met gedetailleerde derdekwartalcijfers kwam over de nationale rekeningen van de eurozone. Daaruit bleek dat de bruto investeringen in vaste activa in het derde kwartaal met 1,1% k-o-k waren gestegen, een hoopvolle ontwikkeling. De bijstelling van de cijfers voor het tweede kwartaal was nog indrukwekkender. Volgens de nieuwe cijfers is 2,2% k-o-k meer geïnvesteerd, al worden deze mogelijk geflatteerd door de extreem volatiele Ierse investeringscijfers.

Eurozone: Groei van investeringen

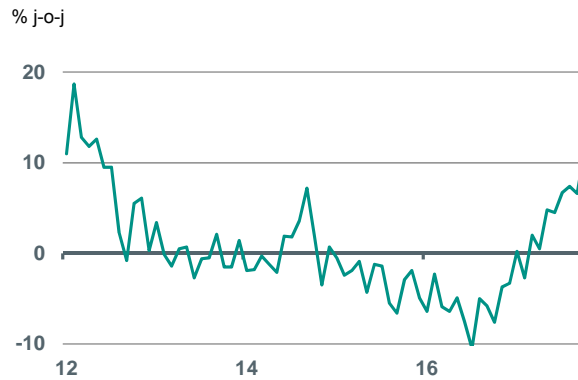


Bron: Thomson Reuters Datastream

De Amerikaanse statistici die de cijfers over de levering van kapitaalgoederen samenstellen, kwamen eveneens met een forse bijstelling. Deze cijfers zijn een belangrijk element van de nationale rekeningen, omdat ze als maatstaf voor de bedrijfsinvesteringen

dienen. De oorspronkelijke cijferreeks voor geleverde kapitaalgoederen (exclusief defensie en luchtvaart) steeg in oktober met 0,4% m-o-m. Dit werd bijgesteld naar +1,1%. Op jaarbasis is deze reeks met 11,4% gestegen en op maandbasis was de groei in de afgelopen vier maanden steeds meer dan 1%.

VS: levering kapitaalgoederen ex defensie & luchtvaart



Bron: Bloomberg

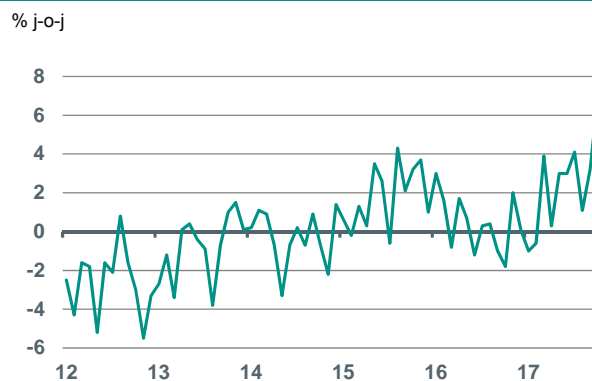
Japanse statistici deelden in de pret en stelden eveneens de investeringsuitgaven naar boven bij. Hadden ze voor de private investeringen (exclusief woningen) eerst een bescheiden groei van 0,2% k-o-k gerapporteerd, het feitelijke cijfer is nu 1,1% k-o-k.

Het lijkt er dus op dat bedrijven al begonnen zijn hun investeringen op te schroeven. We verwachten dat die trend de komende kwartalen doorzet, want die sluit niet alleen aan bij wat bedrijven in enquêtes zelf zeggen, maar ook bij de sterke winstgroei, de ruime beschikbaarheid van krediet, het goedkope geld, de sterke totale vraag en het groeiende gebrek aan arbeidskrachten.

Industriële productie

De meeste indicatoren voor de industrie gaven de laatste dagen wereldwijd een positief beeld te zien. De Franse industriële productie groeit sterk. De verwerkende industrie vertoonde in oktober een productiestijging van 6,9% j-o-j, het hoogste percentage in jaren. Ook in het VK steeg de industriële productie in oktober (+3,6% j-o-j na +2,5% in september), terwijl de verwerkende industrie groeide met 3,9% j-o-j (2,7% in september).

Frankrijk: productie verwerkende industrie



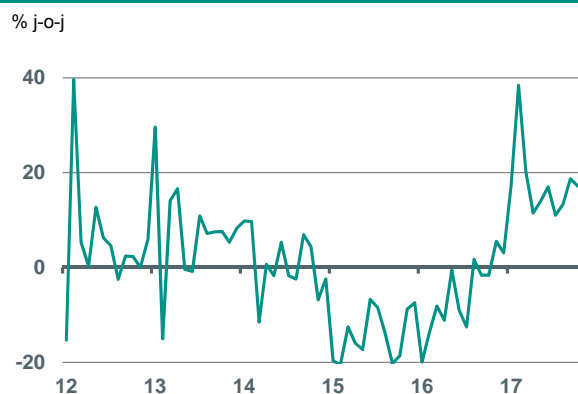
Bron: Bloomberg

Daar staat tegenover dat de Duitse industriële productie voor de tweede maand op rij daalde. De -1,4% m-o-m in oktober na de -0,9% m-o-m in september kwam als een tegenvaller. Met de groei van de orders zat het in oktober echter wel goed: +0.5% m-o-m (was +1,2% m-o-m in september). Gezien de orders en de cijfers uit het buitenland ga ik ervan uit dat de zwakke industriële productie in Duitsland een incidentele afwijking is.

Wereldhandelscijfers zijn ook goed

De groei van de wereldhandel is in 2017 versneld, al waren de cijfers recentelijk nogal wisselend. Maar de Aziatische cijfers voor november stemmen tot nu toe hoopvol. De Chinese invoer (in USD) is met 17,7% j-o-j gegroeid, de Chinese uitvoer met 12,3% (was 6,8% in oktober). De Taiwanese uitvoer is in november met 14,0% j-o-j gegroeid, in september en oktober was dat respectievelijk +28,0% en +3,0% j-o-j. Het enige land waarvan de meest recente handelscijfer tegenvielen, was opnieuw Duitsland. Net als in september daalde de Duitse uitvoer in oktober met 0,4% m-o-m. Dat sluit naadloos aan bij de cijfers voor de industriële productie die ik al noemde. Er is echter geen reden om aan te nemen dat in Duitsland de productie en uitvoer langzamer zouden groeien dan in alle andere landen. Ook hier gaat het vermoedelijk om een incidentele afwijking.

China: invoer



Bron: Bloomberg

Brexit

Het akkoord dat de Britse en EU-onderhandelaars hebben gesloten, zou voor de Europese Raad voldoende moeten zijn om het licht op groen te zetten voor de tweede onderhandelingsronde in het Brexit-proces. Dat is een heel positieve ontwikkeling, al zijn enige kanttekeningen op hun plaats. Zo zijn de afspraken over de grens tussen Noord-Ierland en de Ierse Republiek nog niet heel concreet. Maar het is moeilijk uitsluitel te geven over de grens tussen de twee landen zolang er nog geen overeenkomst is bereikt over de toekomstige handelsbetrekkingen tussen het VK en de EU. Meer dan wat er nu is afgesproken, zat er in deze fase ook niet in. Verder is onzeker in hoeverre Theresa May onder vuur komt te liggen omdat ze, volgens de meest fervente voorstanders van een Brexit, teveel zou hebben 'weggegeven'. Maar, *so far, so good*, zou ik zeggen.

| Ramingen hoofd- en financiële indicatoren | | | | | | | | | | | |
|---|------------|-------|-------|-------|------------------------|------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| BBP-groei (%) | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e | 3M interbank rente | 01/12/2017 | 08/12/2017 | +3M | 2018e | +12M | 2019e |
| Verenigde Staten | 1.5 | 2.2 | 2.7 | 2.3 | Verenigde Staten | 1.49 | 1.55 | 1.70 | 2.20 | 2.20 | 2.60 |
| Eurozone | 1.8 | 2.3 | 2.5 | 2.2 | Eurozone | -0.33 | -0.33 | -0.33 | -0.33 | -0.33 | -0.13 |
| Japan | 0.9 | 1.6 | 1.7 | 1.3 | Japan | 0.07 | 0.07 | -0.10 | -0.02 | -0.02 | -0.10 |
| Verenigd Koninkrijk | 1.8 | 1.5 | 1.4 | 1.7 | Verenigd Koninkrijk | 0.52 | 0.52 | 0.60 | 0.60 | 0.60 | 1.10 |
| China | 6.7 | 6.8 | 6.5 | 6.0 | | | | | | | |
| Nederland | 2.1 | 3.2 | 2.9 | 2.0 | | | | | | | |
| Wereld | 3.3 | 3.7 | 3.9 | 3.7 | | | | | | | |
| Inflatie (%) | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e | 10j-rente | 01/12/2017 | 08/12/2017 | +3M | 2018e | +12M | 2019e |
| Verenigde Staten | 1.3 | 2.1 | 2.3 | 1.9 | VS Treasury | 2.36 | 2.38 | 2.40 | 2.60 | 2.60 | 2.50 |
| Eurozone | 0.2 | 1.6 | 1.7 | 1.4 | Duitse Bund | 0.36 | 0.31 | 0.40 | 0.70 | 0.70 | 0.90 |
| Japan | -0.1 | 0.5 | 1.0 | 0.8 | Euro sw ap rente | 0.80 | 0.80 | 0.90 | 1.10 | 1.10 | 1.25 |
| Verenigd Koninkrijk | 0.7 | 2.7 | 2.3 | 1.9 | Japans overheidspapier | 0.03 | 0.03 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.20 |
| China | 2.0 | 1.5 | 2.5 | 2.5 | VK gilts | 1.22 | 1.28 | 1.30 | 1.50 | 1.50 | 1.80 |
| Nederland | 0.1 | 1.3 | 1.5 | 2.4 | | | | | | | |
| Wereld | 3.1 | 3.0 | 3.3 | 3.1 | | | | | | | |
| Beleidsrente | 08/12/2017 | +3M | 2018e | 2019e | Wisselkoersen | 01/12/2017 | 08/12/2017 | +3M | 2018e | +12M | 2019e |
| Federal Reserve | 1.25 | 1.50 | 2.00 | 2.50 | EUR/USD | 1.19 | 1.18 | 1.18 | 1.30 | 1.15 | 1.25 |
| European Central Bank | -0.40 | -0.40 | -0.40 | -0.20 | USD/JPY | 112.1 | 113.5 | 113 | 115 | 115 | 108 |
| Bank of Japan | -0.10 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | GBP/USD | 1.35 | 1.34 | 1.36 | 1.35 | 1.42 | 1.50 |
| Bank of England | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 1.00 | EUR/GBP | 0.88 | 0.88 | 0.87 | 0.85 | 0.81 | 0.83 |
| People's Bank of China | 4.35 | 4.35 | 4.35 | 4.35 | USD/CNY | 6.62 | 6.62 | 6.60 | 6.65 | 6.65 | 6.80 |

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 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 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