

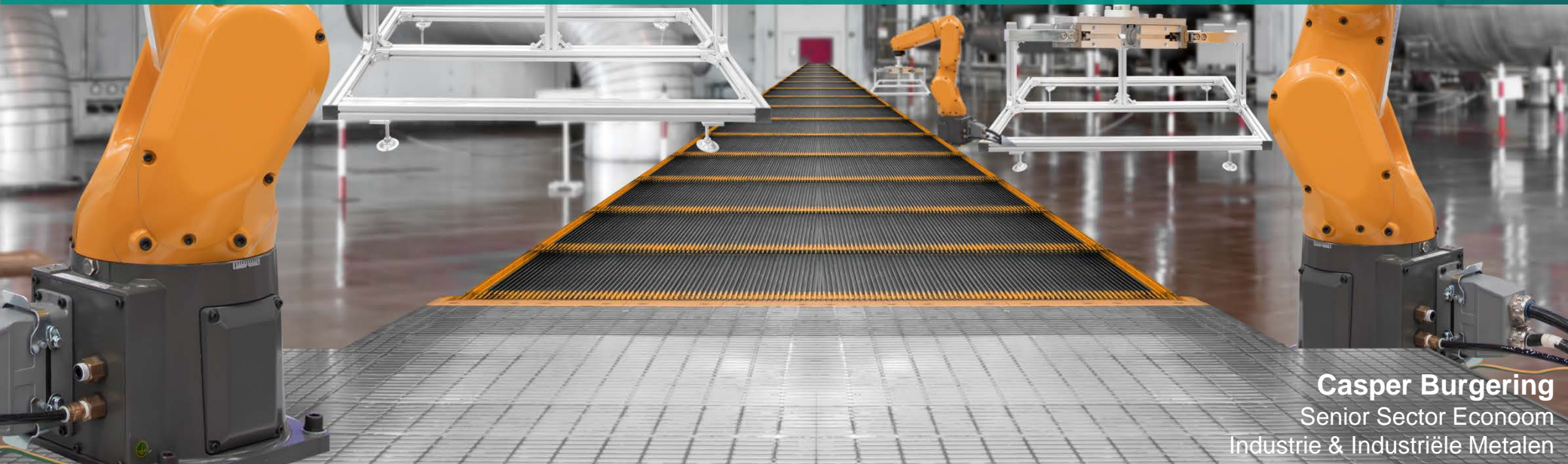


Stand van de Industrie

...industriële bedrijfsleven in economisch perspectief

Sentiment industrie nog goed, geopolitiek verhoogt onzekerheid

Sector Advisory
Maart 2018



Casper Burgering
Senior Sector Econoom
Industrie & Industriële Metalen

Stand van de Industrie – Geopolitiek verhoogd onzekerheid in de industrie

15 maart 2018

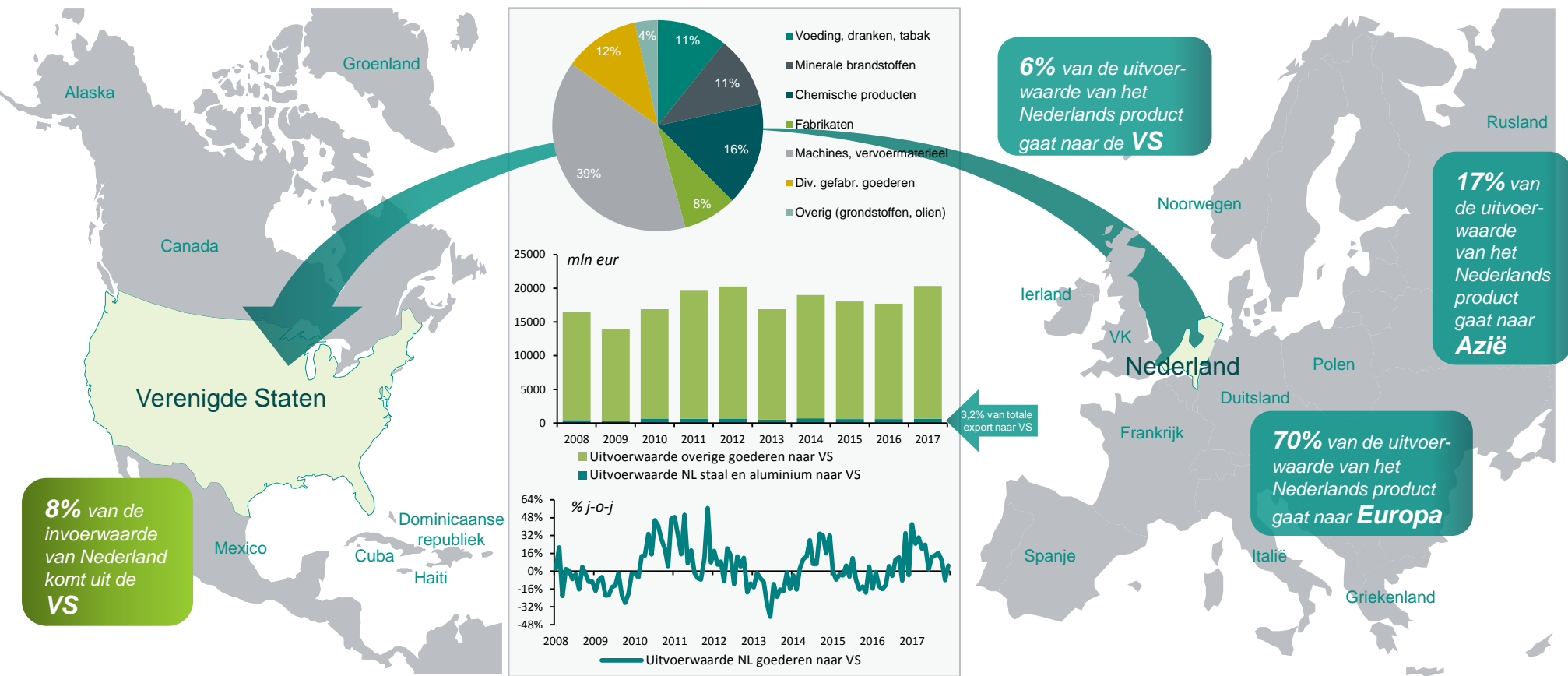
Inhoudsopgave

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

A In perspectief...

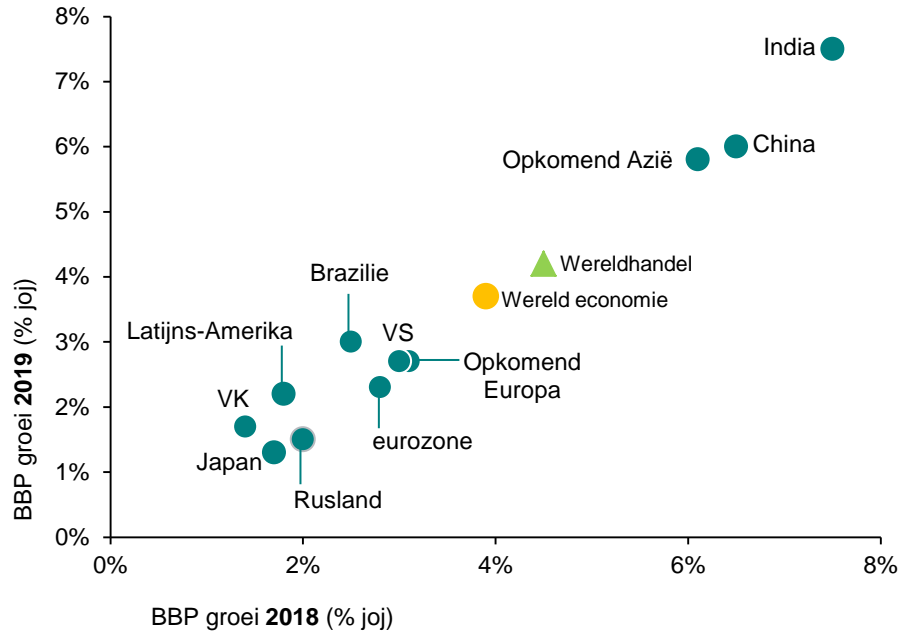
'Trump's Tariffs Threatens Trade Ties'



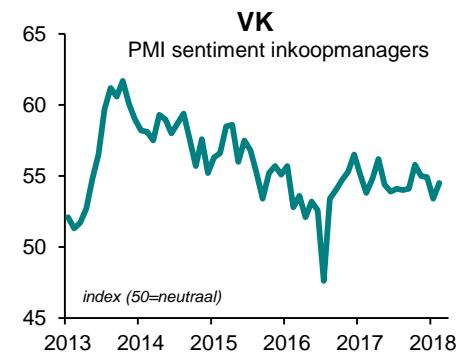
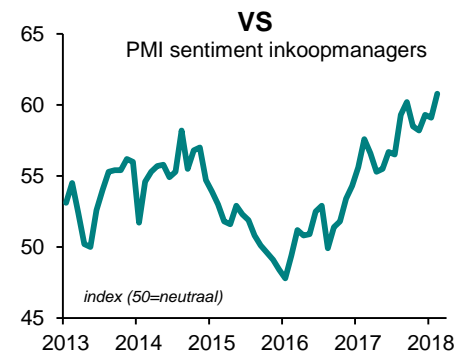
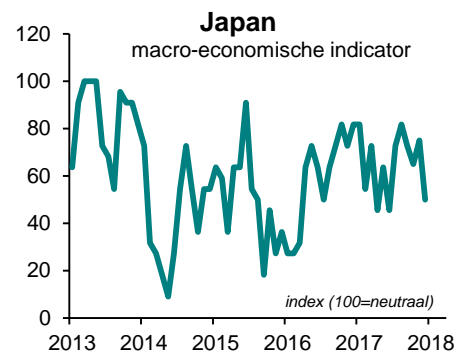
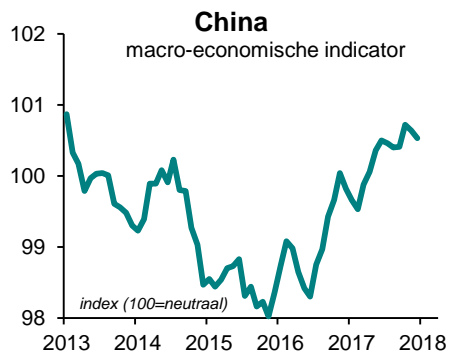
- ▶ De protectionistische maatregelen – via invoerheffingen op staal en aluminium - van de Trump regering zetten de handelsrelaties mondiaal op scherp en kunnen mogelijk escaleren tot een handelsoorlog. Op korte termijn zullen de importheffingen weinig effect hebben op de Nederlandse economie. Onze export van staal en aluminium naar de VS is relatief beperkt. Mochten de genomen maatregelen uitmonden in een mondiale handelsoorlog, dan zal dat grotere gevolgen hebben voor de Nederlandse economie en ook de industrie.
- ▶ De landen die een intensievere handelsrelatie hebben met de VS zullen meer hinder ondervinden van de invoerheffingen. Maar ABN AMRO verwacht niet dat de maatregelen erg ingrijpende mondiale macro-economische effecten zal gaan hebben. Voor Nederland geldt dat het directe macro- en sectoreconomisch effect klein zal zijn. Maar individuele grote toeleveranciers – met grote belangen in de VS en maatwerkproducten – zullen hier meer last van hebben. De belangrijkste exportpartners van de Nederlandse industrie bevinden zich in Europa. Bij een escalatie zullen Nederlandse producenten en toeleveranciers via onze exportpartners ook indirect geraakt worden.

1 Macro-economie - Mondiaal

Protectionisme risico voor herstel van de wereldhandel

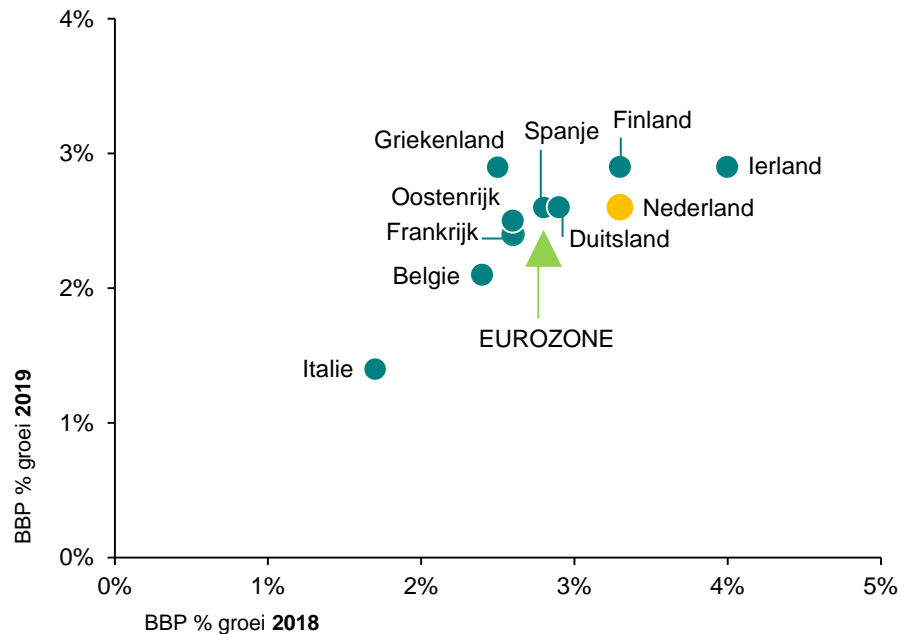


- ▶ De recente ontwikkelingen laten zien dat de risico's op het vlak van protectionisme aan het toenemen zijn. Al met al beschouwen we de opkomst van protectionisme als belangrijkste risico voor de wereldhandel.
- ▶ ABN AMRO gaat hierdoor niet uit van een versnelling van de wereldhandel zoals in 2017, maar verwacht een (geringe) vertraging ten opzichte van de piekniveaus van eind vorig jaar.
- ▶ Een aantal conjunctuurindicatoren duiden op een afname van het mondiale groeimomentum. Maar het beeld van een afkalvend sentiment is niet eenduidig.
- ▶ Andere risicofactoren die voor de mondiale economie van belang blijven: een harde Brexit (of een no-deal resultaat) en een toename van geopolitieke spanningen of een escalatie daarvan, groeivertraging China.

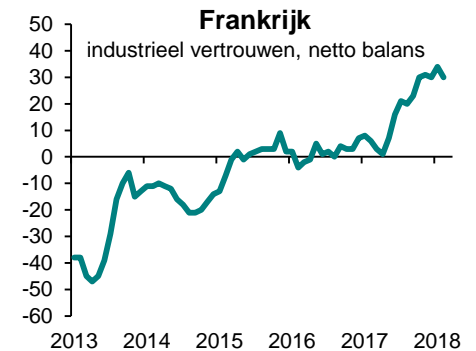
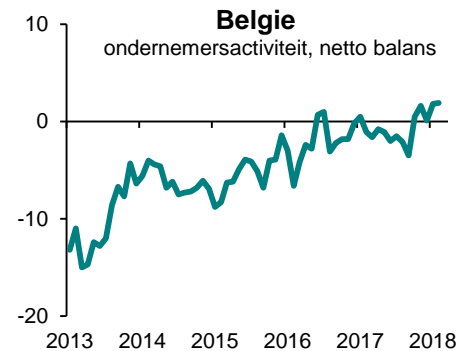
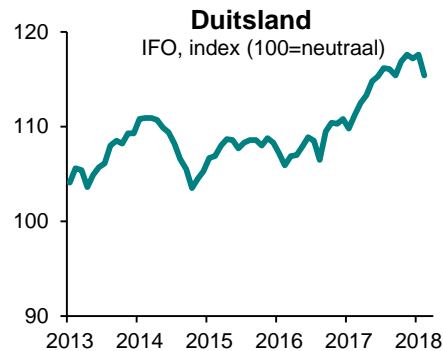
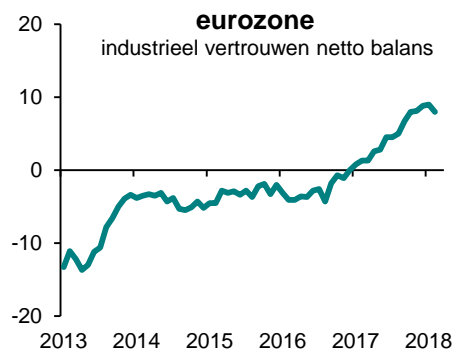


1 Macro-economie - eurozone

Vertrouwensindices eurozone zwakken af, maar dat is nog geen reden tot zorgen



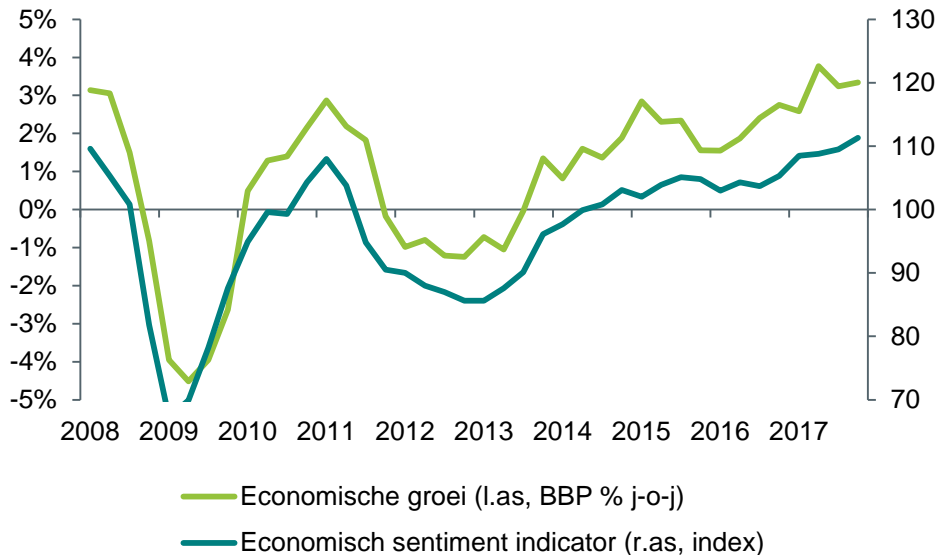
- ▶ De gezaghebbende Duitse Ifo-index voor het ondernemersvertrouwen daalde in februari naar 115,4, vergeleken met 117,6 in januari. Ondanks dat de index nog op groei in bedrijfsactiviteit staat, is de afname aanzienlijk. De Markit PMI's voor de eurozone als geheel waren in februari eveneens zwakker, wat de verzwakking van de Ifo-index bevestigde.
- ▶ Ondanks de afname van het sentiment in de eurozone, verwacht ABN AMRO geen sterke vertraging van de groei in de eurozone. Veel sentimentsindicatoren in de eurozone stonden op recordhoogtes, dus dan is het niet zo vreemd dat er een keer ruis op het kanaal ontstaat.
- ▶ Een groeivertraging zou zijn oorzaak vinden in een waardestijging van de euro en een sterke vertraging van wereldhandelsgroei. Maar zowel de trend in de euro en wereldhandel geven nu geen reden tot tragere groei.



1 Macro-economie - Nederland

Nederlandse economie houdt de vaart erin

	2016	2017	2018	2019
BBP	2,1	3,2	3,3	2,6
Particuliere consumptie	1,5	1,9	2,2	2,3
Overheidsconsumptie	1,1	1,0	2,9	2,3
Investerings	5,2	6,1	5,7	4,0
Uitvoer	4,1	5,8	5,1	4,6
Invoer	3,9	5,2	5,6	5,0
Consumentenprijzen (CPI)	0,3	1,4	1,6	2,5
Werkloosheid (% ber. bev.)	5,1	4,9	3,9	3,6



► Economie op stoom

Van de gunstige internationale conjunctuur, expansie van de woningmarkt en de lage rentes profiteert de Nederlandse economie. Deze situatie lijkt voorlopig nog aan te houden. Onlangs heeft het Economisch Bureau van ABN AMRO om deze reden haar prognoses verhoogd.

► Uitvoer groeiparel, maar kent hogere risico's

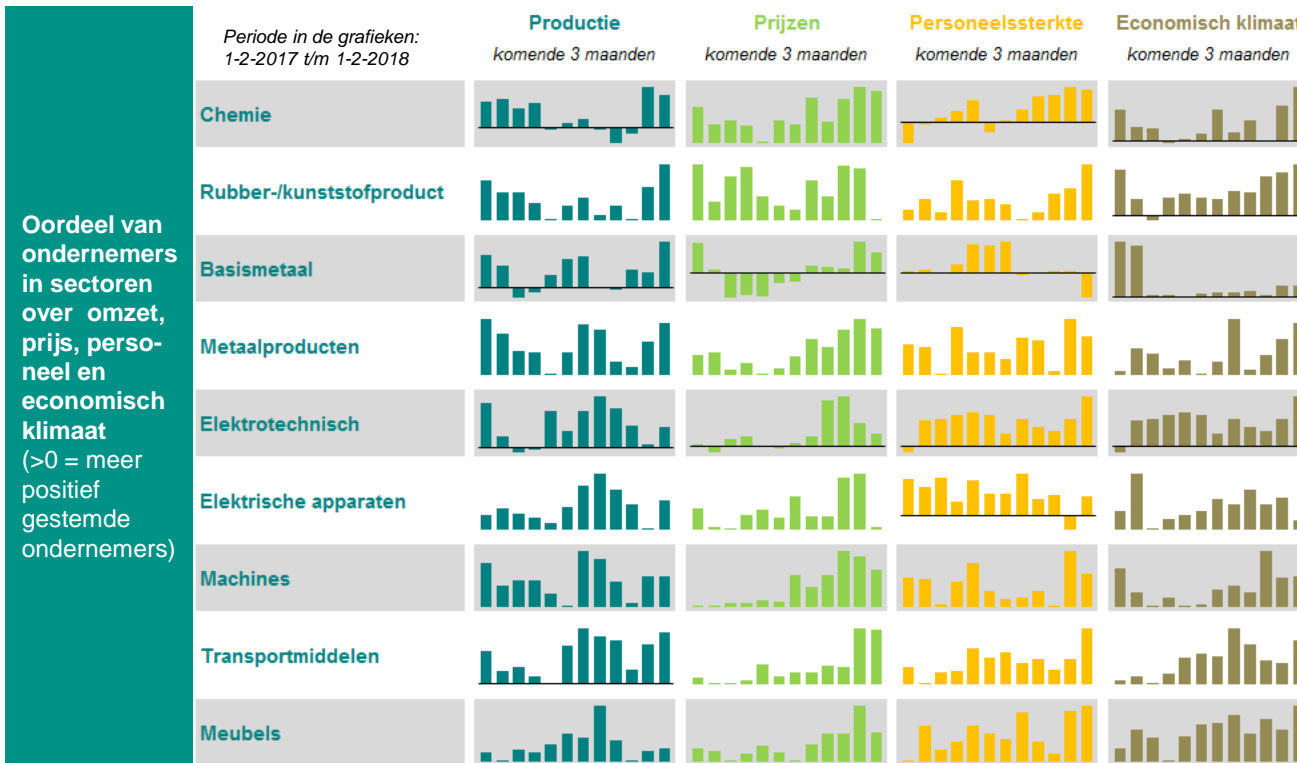
In het buitenland zijn de omstandigheden eveneens nog steeds gunstig. Bij veel handelspartners van Nederland liggen de vertrouwensindicatoren op een hoog niveau. Voor industriële bedrijven blijft export een voorname bron van inkomsten. Vooralsnog zijn de verwachtingen goed – meet relatief hoge groei van de wereldhandel – maar de onzekerheden zijn toegenomen. Denk aan het protectionisme van de VS, de geleidelijke groeivertraging in China en de verhoogde geopolitieke spanningen.

► Arbeidsmarkt zet rem op groei

De werkloosheid in Nederland daalt de komende jaren verder. De druk op de arbeidsmarkt is hoog. Het probleem is dat de vacatures moeilijk in te vullen zijn. Er is simpelweg te weinig vakkundig en ervaren personeel beschikbaar. Dat zorgt ervoor dat het aantal uitzenduren gestaag verder groeit. Gezien de groei van orders en de positieve verwachtingen van ondernemers daarover, blijft deze druk op de arbeidsmarkt ook in 2018 hoog.

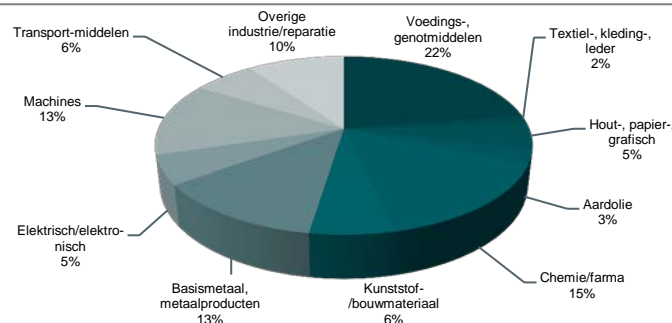
2 Sectorbeeld

Vertrouwen in personeelssterkte en economisch klimaat nog steeds hoog

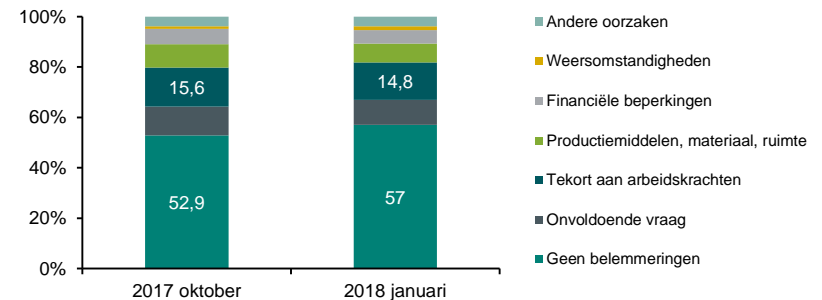


- ▶ In veel industriële branches is het oordeel van ondernemers over productie, prijzen, personeelssterkte en economisch klimaat positief. Alleen in de **basismetaal-** en in de **elektrotechnische industrie** zijn ondernemers wat sceptischer geworden.
- ▶ Het sentiment in basismetaalindustrie is laag. Dat heeft te maken met toegevoegde concurrentiedruk. Ondernemers zijn ook minder positief over de orderintake en winstgevendheid.
- ▶ Het personeelstekort wordt in veel branches nog als een belemmering ervaren. Maar het lijkt erop dat de grote druk op de arbeidsmarkt iets aan het afzwakken is begin 2018. Ook het aantal ondernemers dat helemaal geen belemmering kent, is toegenomen in het eerste kwartaal.

Aandeel industriële branches in totale sector industrie (% van toegevoegde waarde; K3-2017)



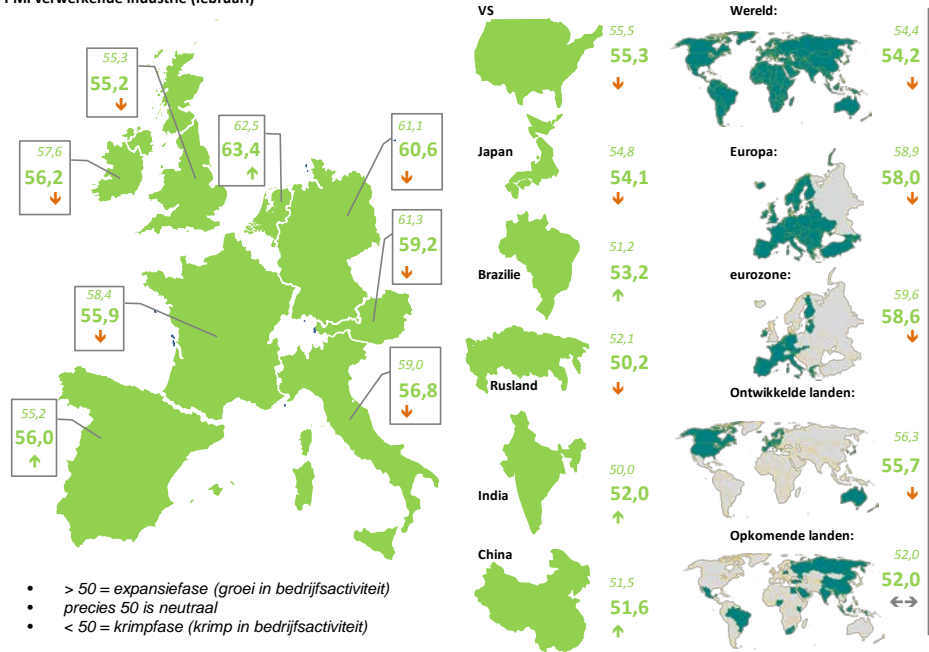
% van het aantal industriële ondernemers dat belemmeringen ervaren



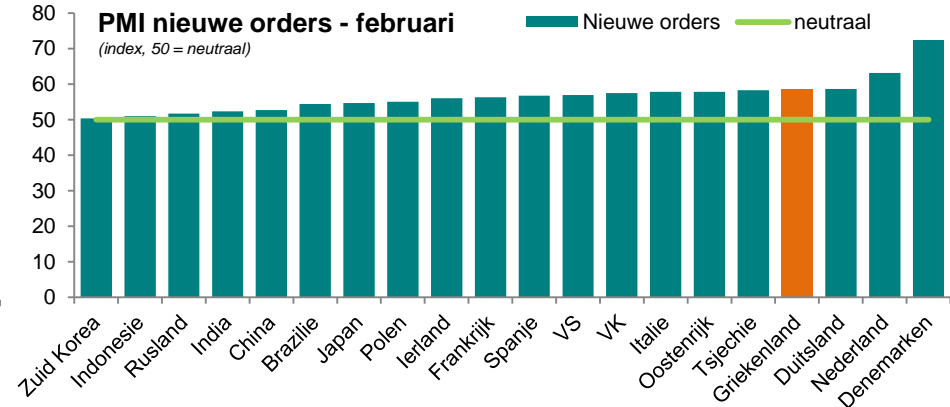
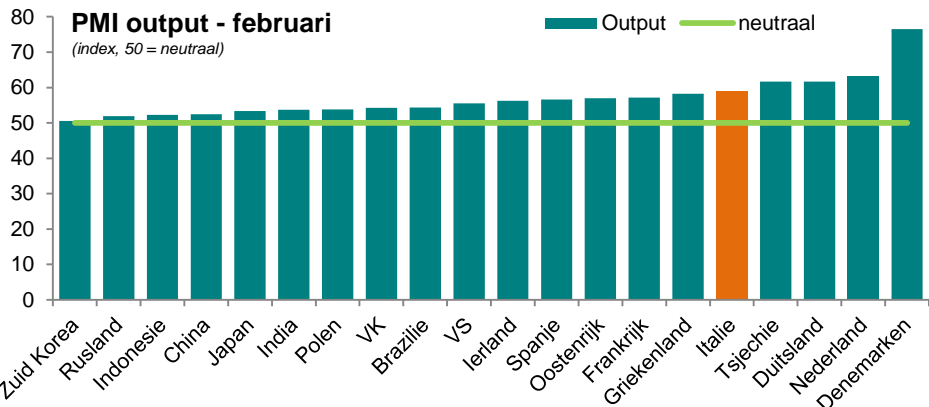
3 Vertrouwensindicatoren – industrieel vertrouwen internationaal

PMI's voor industriële activiteit zwakt mondiaal af, maar nog steeds ruim in expansie

PMI verwerkende industrie (februari)

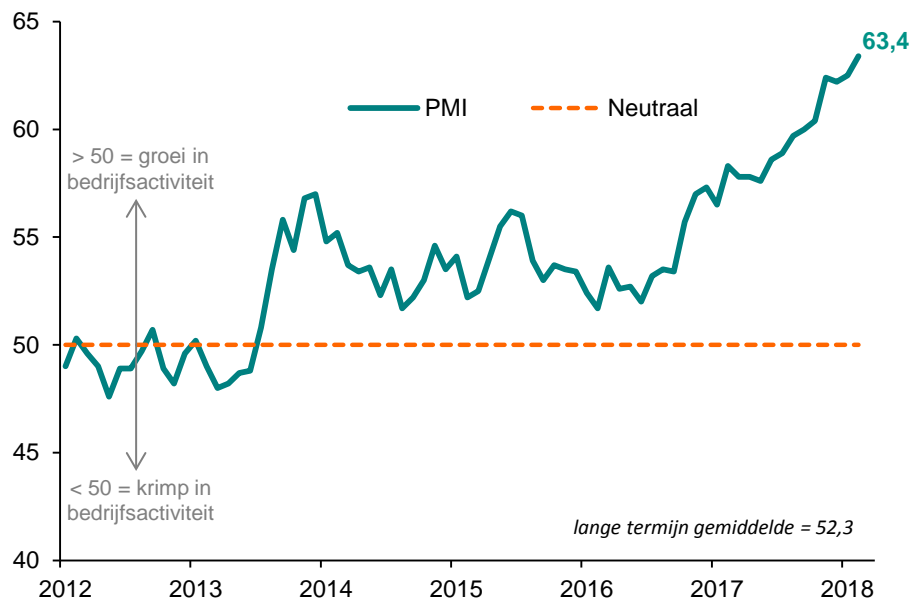


- ▶ Mondiaal gezien laat de PMI voor de industriële verwerking wederom een solide positie noteren begin 2018. Wat echter opvalt is dat de laatste data is dat de groei van de bedrijfsactiviteit aan tempo verliest.
- ▶ Behalve in Spanje, Brazilië, India, China en Nederland verliest de index in februari terrein ten opzichte van januari. De sterkste afname zien we in Frankrijk, Italië, Oostenrijk en Rusland. Ondanks deze afnames blijft de PMI wereldwijd ruim in de expansiefase staan.
- ▶ Met name de toename van de activiteit in investeringsgoederen (zoals machines) blijft goed. Meer investeringen in deze goederen is positief voor de productiviteit en uiteindelijk de winstgevendheid.
- ▶ Het optimisme in de VS blijft hoog en met de verhoging van de invoertarieven zal het sentiment de komende maanden in dit land hoog blijven.

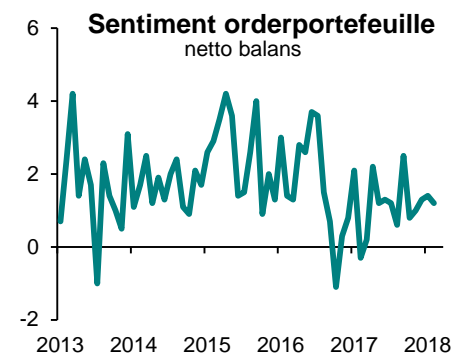
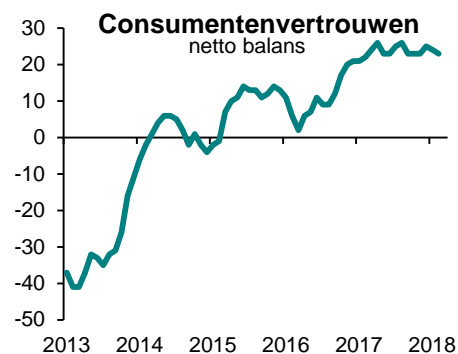
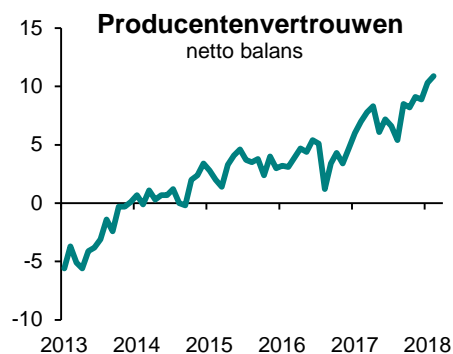
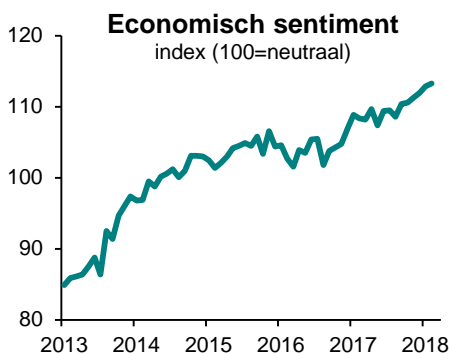


3 Vertrouwensindicatoren – industrieel vertrouwen Nederland

Optimisme Nederlandse industrie blijft hoog en PMI naar nieuw record



- ▶ De PMI in Nederland bereikte opnieuw een recordhoogte. In februari noteerde de index een niveau van 63,4 en dat is de hoogste stand sinds de start van de index (in maart 2000).
- ▶ De toename van de index in februari kwam bijna volledig door de groei in de productie. Nederlandse producenten bleven uitermate positief over de vooruitzichten voor de productieomvang. De toename van de index wat betreft de nieuwe orders droeg echter maar marginaal bij.
- ▶ In februari zien we vooral een scherpe afname van de index op nieuwe exportorders. Dit is deels als gevolg van de onzekerheid op geopolitiek vlak. De exportgroei is eind 2017 scherp afgenomen, waar vooral de groei van de export naar niet-EU landen sterk is gedaald: van 12% groei in november j-o-j naar slechts 2% in december.



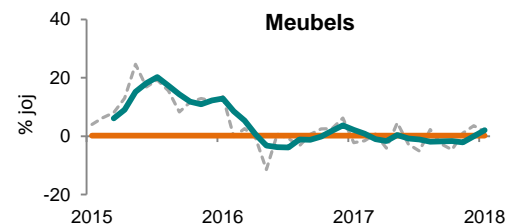
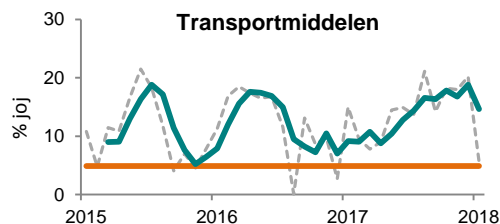
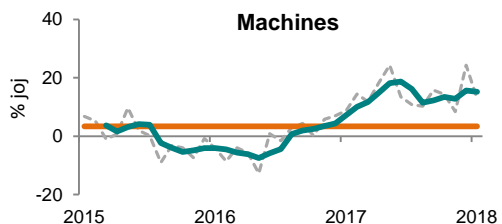
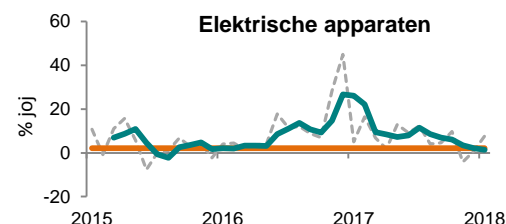
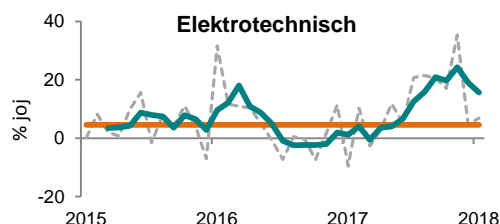
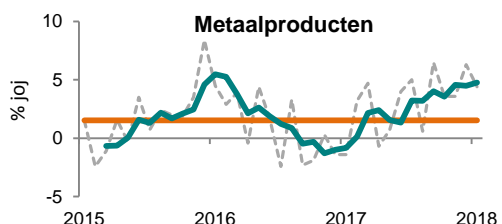
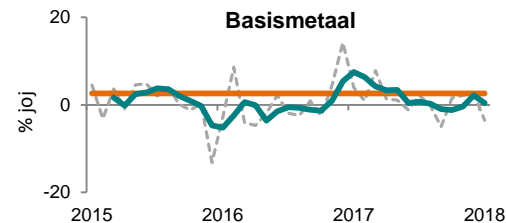
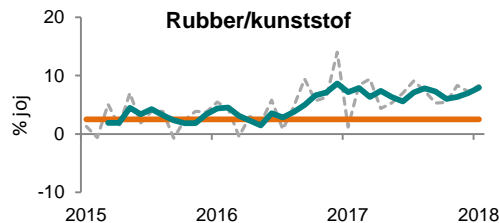
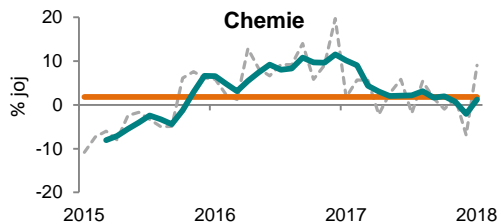
4 Industriële productie

Sterkste start van het jaar in productiegroei in 11 jaar tijd

Groei gemiddelde dagproductie industriële branches (in % op jaarbasis)

Legenda:

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



Sterkste start van het jaar in productie-groei in 11 jaar tijd

- ▶ Met een groei van de productie van 7,1% in januari noteert de industrie de sterkste start van het jaar in 11 jaar tijd. De groei werd vooral gedreven door de hout- en bouwmaterialenindustrie en de machinebouw. Beide branche zagen de groei van de productie met dubbele cijfers toenemen.
- ▶ Terwijl de meeste branches hun groeipad in productie voortzetten, zijn er een paar stevige uitschieters. De productie in de chemische industrie trekt weer stevig aan, na een sterke krimp in december. En zowel de elektrotechnische als de transportmiddelenindustrie zien het groeitempo sterk teruglopen ten opzichte van december.
- ▶ De basismetalenindustrie was in januari de enige branche met een krimp in de productie van 3,5% j-o-j. De meubelindustrie zag de productie weer toenemen, alhoewel de groei nog relatief zwak is.

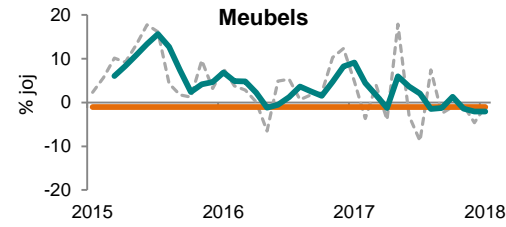
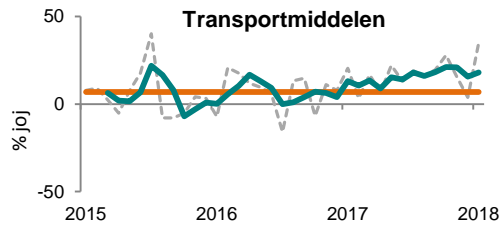
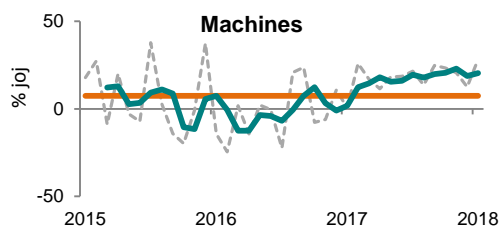
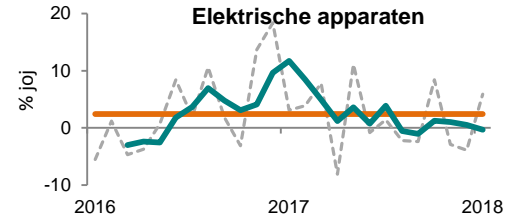
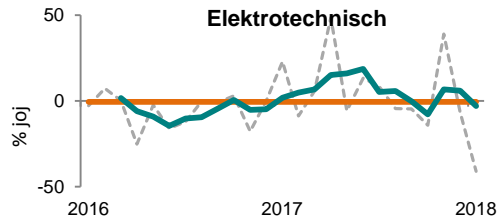
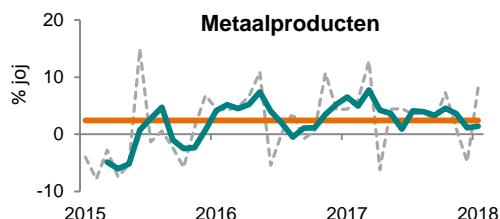
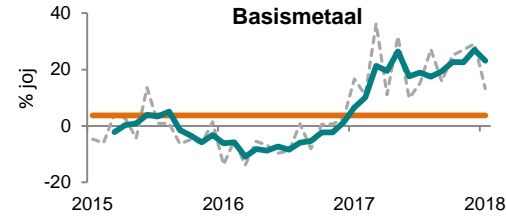
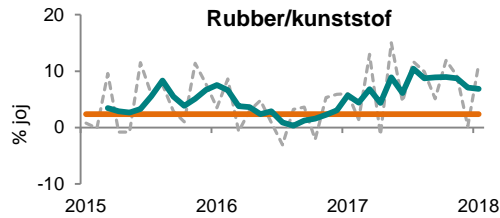
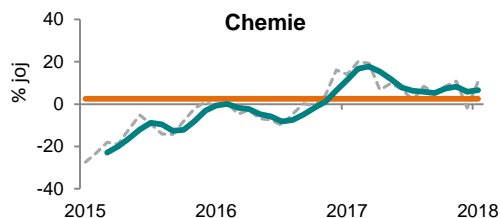
5 Omzetontwikkelingen

Sterke omzetkrimp in elektrotechnische industrie

Groei totale omzet industriële branches (in % op jaarbasis)

Legenda:

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



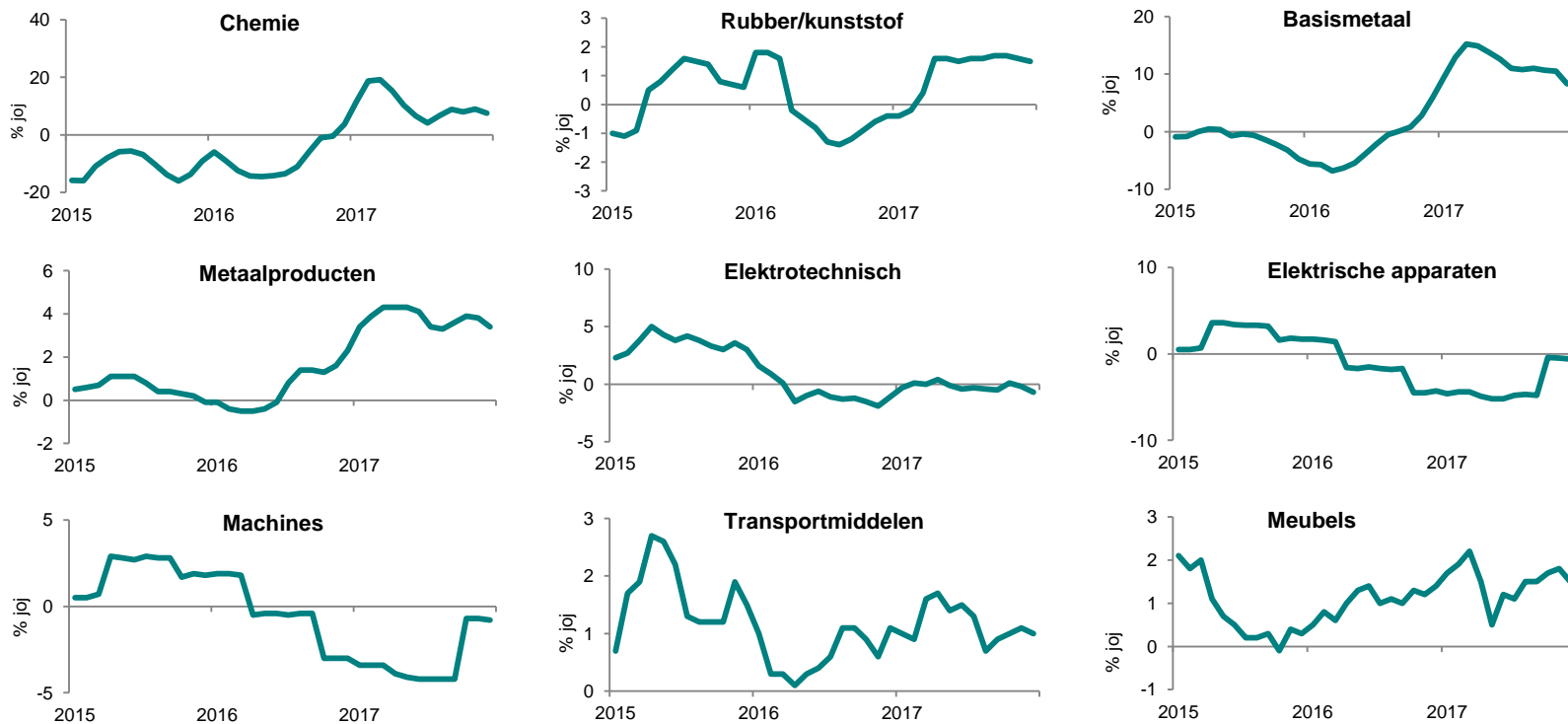
Sterke omzetkrimp in elektrotechnische industrie

- ▶ De omzet in de industrie groeide in 2017 met 7,4%. En dat is een opsteker, want in de afgelopen vijf jaar is de omzet jaarlijks gekrompen. De omzet uit het buitenland groeide met 9,1% in 2017, terwijl de omzet uit het binnenland met 4,4% toenam. In januari 2018 neemt de omzet met 5,5% toe, waarbij ditmaal de binnenlandse omzet het sterkst toeneemt (met 7,6%).
- ▶ De transportmiddelen- en machine-industrie groeien sterk in omzet in januari: de transportmiddelenindustrie met 34,9% en de machine-industrie met 28,2% op jaarbasis. Maar ook de basismetaal-, rubber/kunststofproducten- en chemische industrie laten groei in omzet met dubbele cijfers zien.
- ▶ Krimp in omzet zien we vooral in de elektrotechnische industrie. Daar neemt de omzet in januari met maar liefst 41,1% af. Dat komt met name door een zeer scherpe afname van de omzet vanuit het buitenland.

6 Trends in afzetprijzen

Afzetprijzen in machinebouw en elektrosector blijven dalen

Afzetprijs
ontwikkeling
industriële
branches
(in % op
jaarbasis)

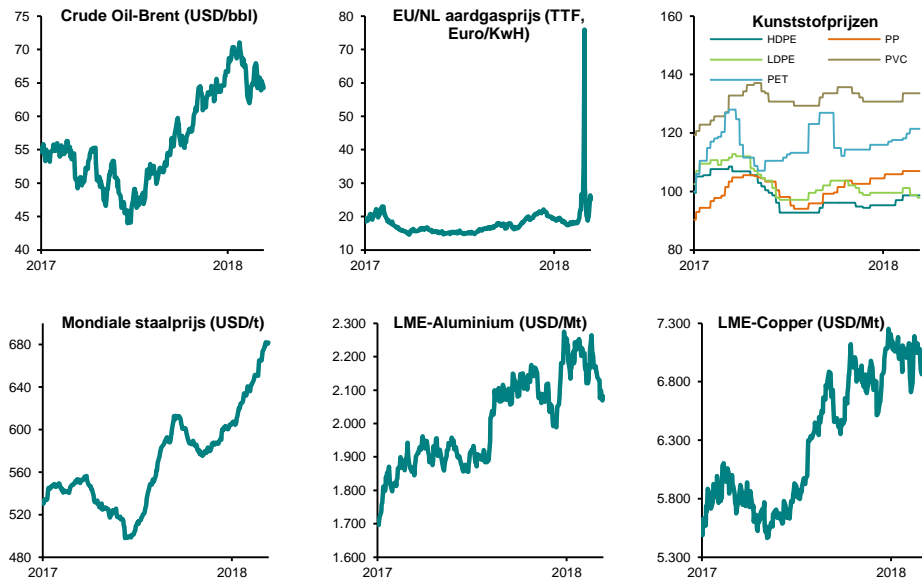


Afzetprijzen
in machine-
bouw en
elektrosector
blijven dalen

- ▶ De relatie tussen omzetgroei en de stijging van de afzetprijs is in veel branches hoog. De sterkste relatie tussen de twee grootheden zien we terug in de chemische industrie, de basismetaalindustrie en de metaalproductenindustrie. In de machine- en elektrische apparatenindustrie is het verband verwaarloosbaar. Daar heeft de afzetontwikkeling een veel grotere invloed.
- ▶ De druk op de afzetprijzen in de machine- en elektrische apparatenindustrie is sterk afgenomen gedurende het vierde kwartaal, maar nog steeds daalt de afzetprijs. De afzetprijs in de elektrotechnische industrie heeft in heel 2017 maar weinig beweging laten zien en is nagenoeg stabiel gebleven.

7 Grondstofprijis- en valutaontwikkelingen

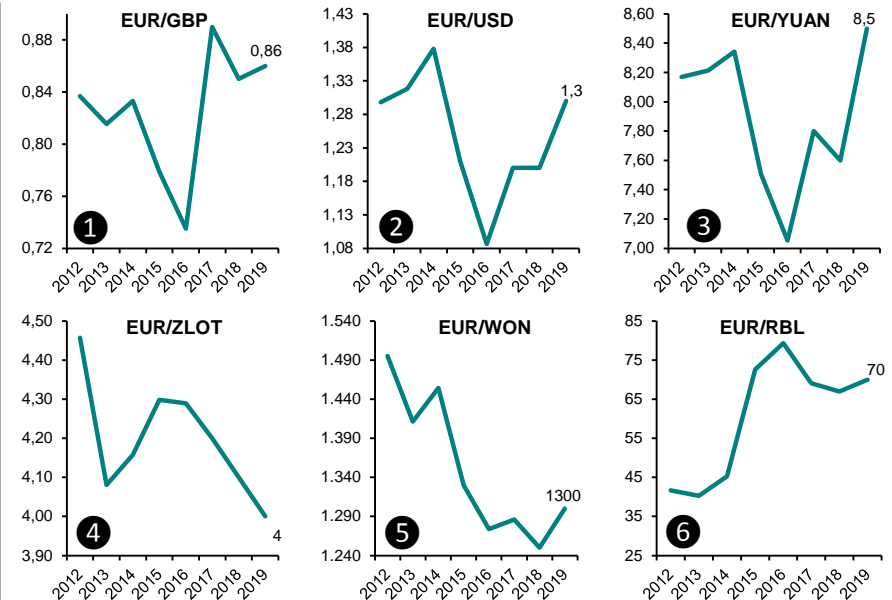
In 2018 stijgen de meeste grondstofprijzen verder



Figuur kunststofprijzen in index (1 januari 2015 = 100)

- ▶ De gasprijs in Nederland en het Verenigd Koninkrijk schoot omhoog eind vorige week als gevolg van extra vraag naar gas en problemen met de gastoevoer (onder andere bij een gasverbinding tussen Nederland en het VK) en enkele productielocaties in het VK.
- ▶ Voor dit jaar geldt dat de vraag naar basismetalen de productie gaat overstijgen. In 2019 blijven de tekorten; op één uitzondering na: de zinkbalans vertoont in 2019 een overschot, maar wel bij lage volumes. De importtarieven in de VS hebben de onzekerheid onder investeerders gevoed. De angst voor een mondiale handelsoorlog is groot en daardoor zwakten de prijzen in basismetalen af. De staalprijs stijgt ijzerenheinig daar als gevolg van goede vraag.

Dollar zwakt af richting 2019

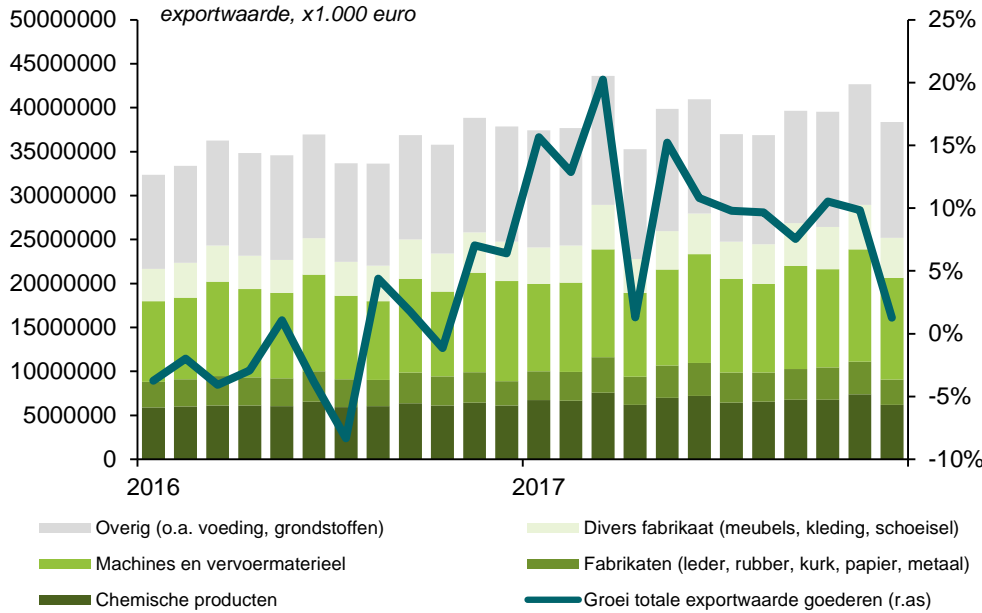


(top 6 niet-eurolanden in exportwaarde: 1) VK, 2) VS, 3) China, 4) Polen, 5) Zuid Korea, 6) Rusland)

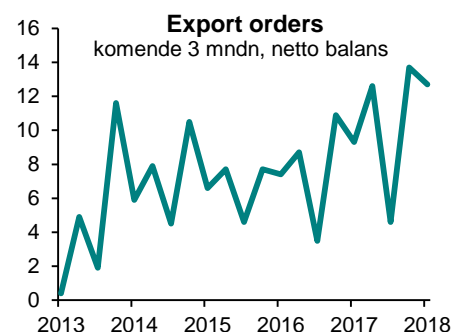
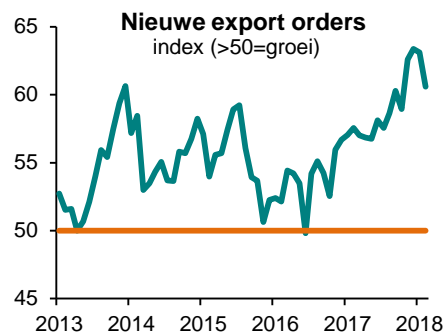
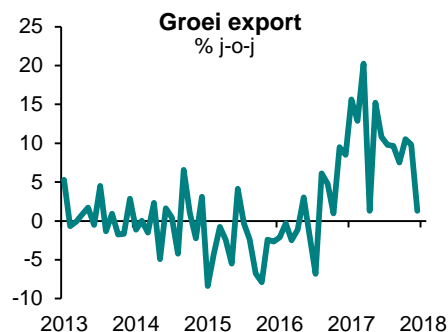
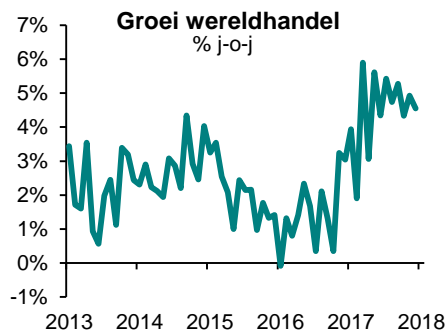
- ▶ Verslechtering van het begrotingstekort in de VS is negatief voor de lange termijn vooruitzichten voor de Amerikaanse dollar. Op korte termijn is enig herstel van de dollar echter nog steeds mogelijk.
- ▶ In haar laatste bijeenkomst liet de ECB haar monetaire beleid ongewijzigd, maar in de begeleidende verklaring werd niet meer genoemd dat de ECB overgaat tot meer obligatie-aankopen mocht de economische situatie verslechteren.
- ▶ Op korte termijn lijkt het moeilijk dat EUR/USD naar beneden het niveau van 1,2160 zal dalen. Mocht er een abrupte golf van risico-aversie komen dan zal EUR/USD ook onder dit steunniveau van 1,2160 kunnen zakken.

8 Trends in export

Exportgroei neemt in december 2017 scherp af

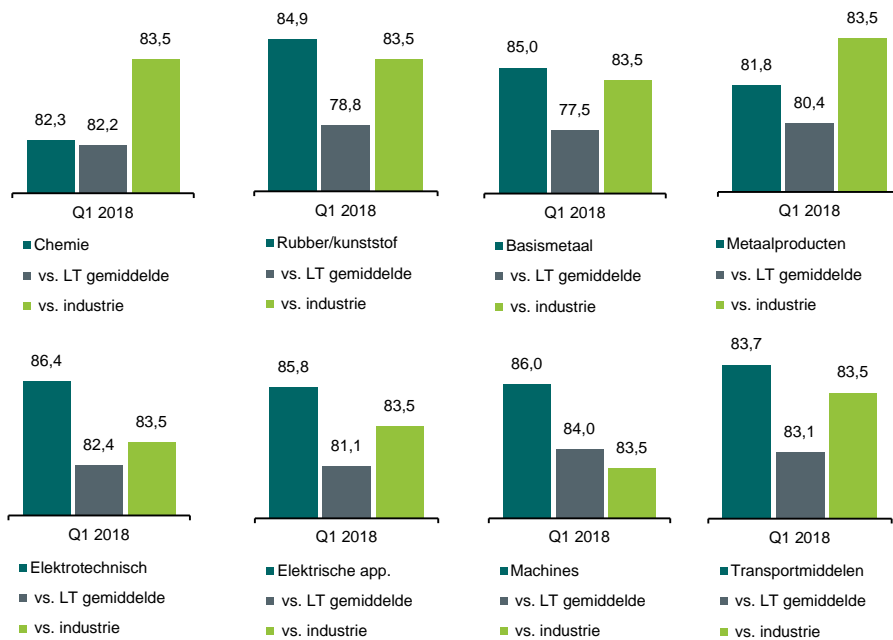


- ▶ De export is voor veel industriële ondernemers een bron van groei. De totale goederenexport is in 2017 met 10% toegenomen. Opvallend is echter dat in december 2017 de exportgroei flink in tempo afneemt naar slechts 1,3% j-o-j.
- ▶ De sterkste afname van de groei heeft plaatsgevonden in de export van Nederlandse goederen naar gebieden buiten de eurozone. Een sterkere euro t.o.v. GBP, USD en de Yuan ligt hier deels aan ten grondslag.
- ▶ De export van chemische producten is in 2017 uiteindelijk het sterkst toegenomen, op de voet gevolgd door de export van fabrikaten (van textiel, leer, metaal, etc). Ook de producten van de machine-industrie vinden gretig aftrek in het buitenland: die groeide met 9,7% in 2017.
- ▶ Ondanks de afname van het groeitempo eind 2017, zal groei de komende jaren m.n. over de grens te vinden zijn.

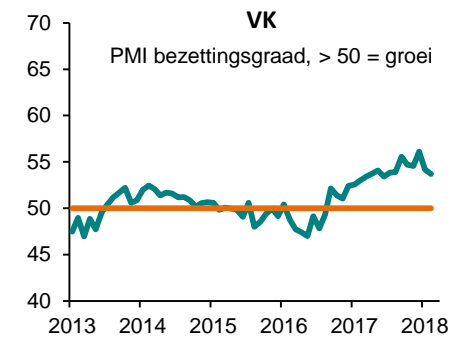
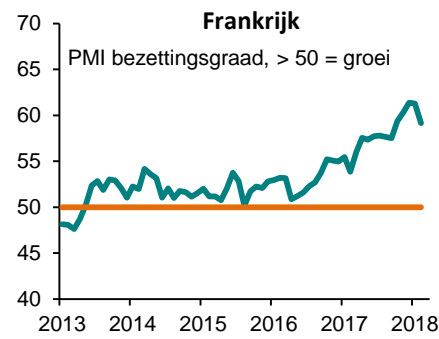
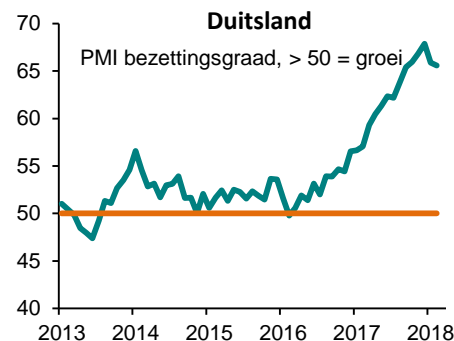
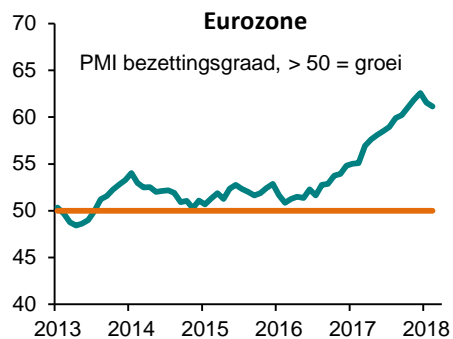


9 Bezettingsgraad

Bezettingsgraden in Nederland per branche hoog, maar zwakt in eurozone begin 2018 af

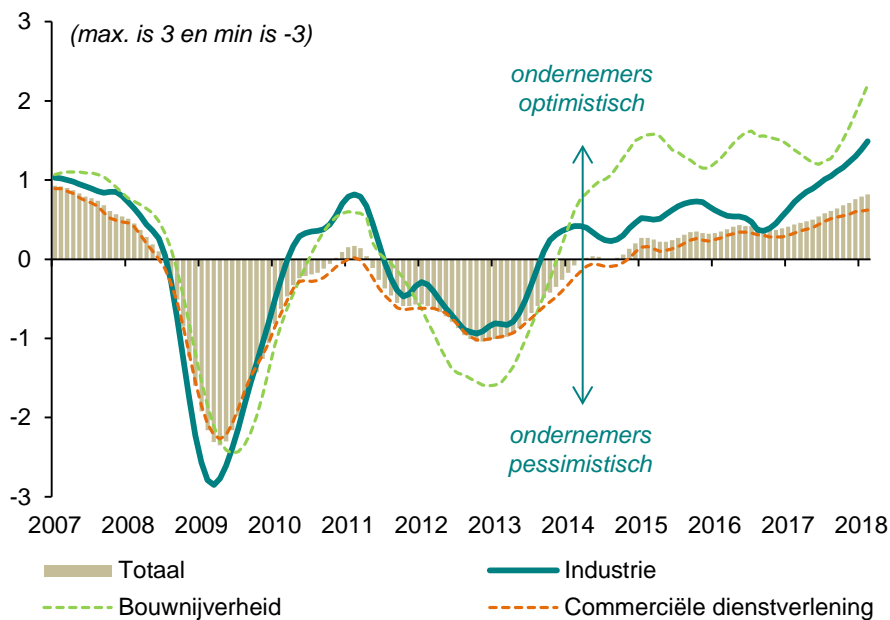


- ▶ Aan het begin van het eerste kwartaal van 2018 nemen de bezettingsgraden in veel branches toe. Alleen in de chemische industrie en de elektrotechnische industrie namen de bezettingsgraden op kwartaalbasis af. Dit houdt verband met de scherpe afname in de productie.
- ▶ De bezettingsgraden in de chemische en metaalproductenindustrie staan onder het industrie gemiddelde, maar nog net boven hun eigen langetermijngemiddelde.
- ▶ Vooral op het gebied van elektrische en elektrotechnische apparaten en machines staat de bezettingsgraad hoog. Dit zijn ook de branches die een hoge exportintensiteit kennen en de vraag vanuit het buitenland voor deze branches is momenteel goed.
- ▶ In de omringende landen neemt de PMI wat betreft de bezettingsgraad af, maar staat nog steeds in expansie.

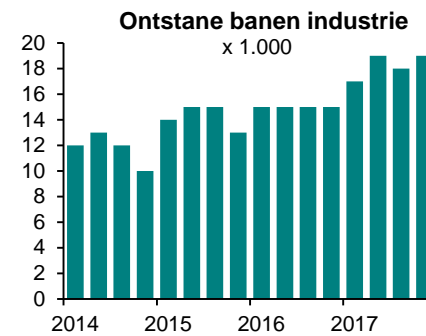
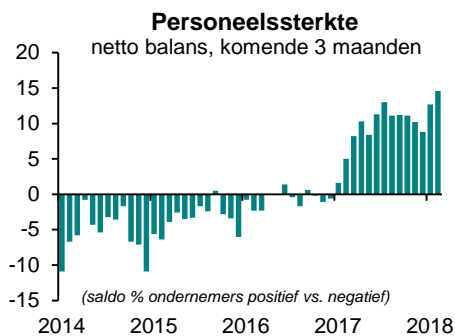
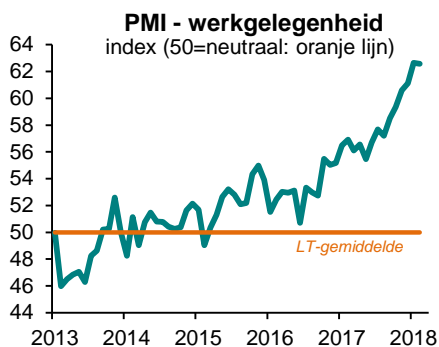
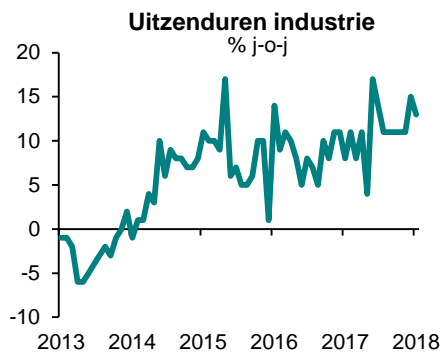


10 Arbeidsmarkt

Vraag naar personeel blijft hoog, uitzendbranche spint garen

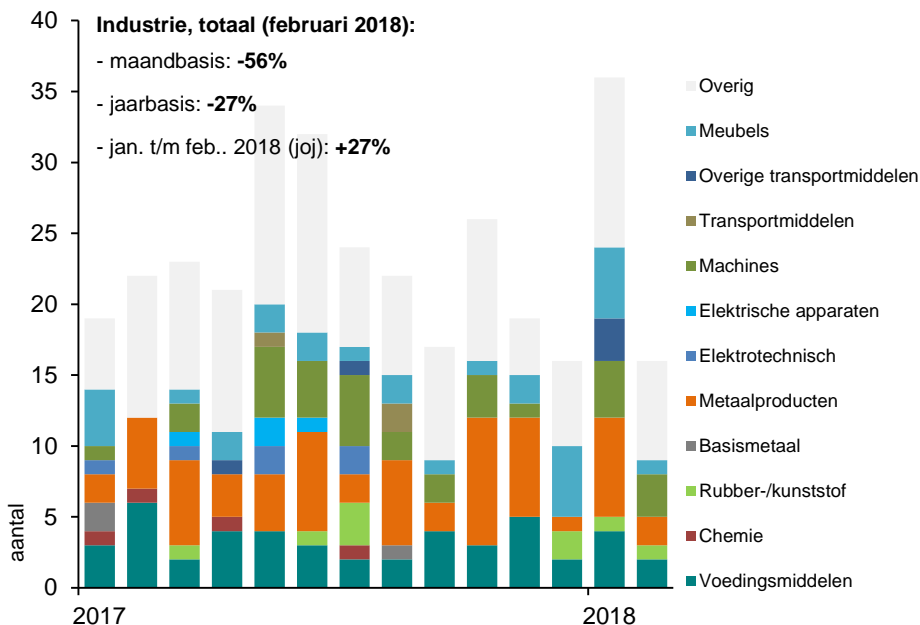


- ▶ Het optimisme onder industriële ondernemers over de vacature-ontwikkeling blijft hoog. Dit komt doordat de orderportefeuilles goed gevuld zijn. De trend in de vacature-indicator zit sinds begin dit jaar non-stop in een opgaande lijn. Hoge vraag naar personeel bij beperkt aanbod zet druk op de arbeidsmarkt.
- ▶ De druk op de arbeidsmarkt zorgt ervoor dat het aantal uitzenduren gestaag verder groeit. In dit stadium wordt veel in zee gegaan met flexwerkers om de piekvraag op te vangen. Gezien verwachte verdere groei van de orders en de positieve verwachtingen van ondernemers daarover, blijft deze druk op de arbeidsmarkt ook de komende maanden hoog.
- ▶ Het aantal ontstane banen binnen de industrie is in 2017 met 12% gegroeid.

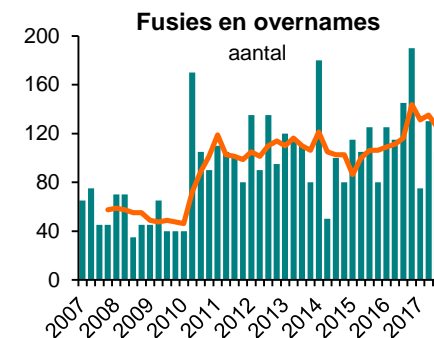
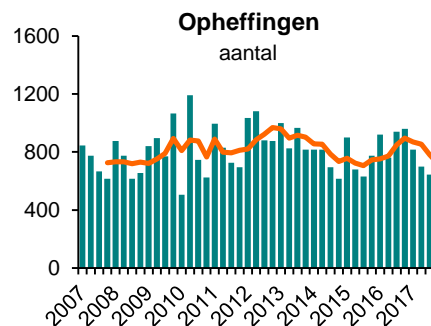
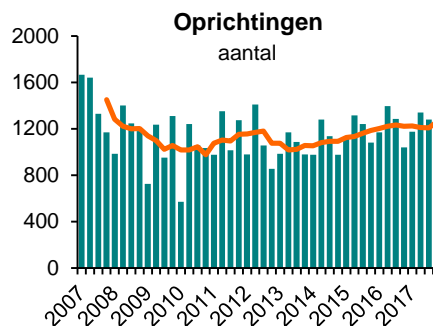
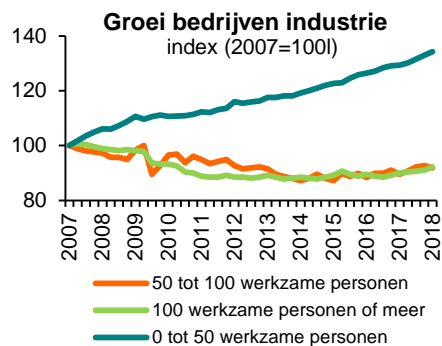


11 Bedrijfsdemografie

Faillissementen tot en met februari 2018 met 27% op jaarbasis gestegen



- ▶ In januari 2018 lag het aantal faillissementen in Nederland relatief hoog, maar in februari zakte het aantal weer terug. Het totaal aantal faillissementen is daarmee in 2018 met 27% op jaarbasis toegenomen.
- ▶ In februari 2018 gingen slechts 16 bedrijven failliet en dat een daling van 56% ten opzichte van februari 2017.
- ▶ De meeste faillissementen tot dusver in 2018 vonden plaats in de metaalproductenindustrie, de machinebouw, de voedingsmiddelen- en meubelindustrie. In de elektrische apparatenindustrie. In de basismetaal- en transportmiddelenindustrie zijn in de afgelopen 14 maanden slechts 3 bedrijven failliet gegaan.
- ▶ Ondanks de sterke economie is het aantal fusies & overnames in de sector industrie in 2017 met 28% gedaald.



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	<i>Hoofd Sector Advisory</i>	sander.van.wijk@nl.abnamro.com				
	Franka Rolvink-Couzy	<i>Hoofd Sector Research</i>	franka.rolvink@nl.abnamro.com				
	Rishma Hoeba	<i>Secretaresse</i>	rishma.hoeba@nl.abnamro.com				
Agrarisch	Pierre Berntsen	<i>Sector Banker</i>	pj.berntsen@nl.abnamro.com	Industrie	David Kemps	<i>Sector Banker</i>	david.kemps@nl.abnamro.com
	Jan de Ruyter	<i>Sector Banker</i>	jan.de.ruyter@nl.abnamro.com		Casper Burgering	<i>Sector Econoom</i>	casper.burgering@nl.abnamro.com
	Nadia Menkveld	<i>Sector Econoom</i>	nadia.menkveld@nl.abnamro.com		Alexander Goense	<i>Sector Analist</i>	alexander.goense@nl.abnamro.com
	Martijn Leguit	<i>Sector Analist</i>	martijn.leguit@nl.abnamro.com				
Food	Rob Morren	<i>Sector Banker</i>	rob.morren@nl.abnamro.com	Bouw	Petran van Heel	<i>Sector Banker</i>	petran.van.heel@nl.abnamro.com
	Nadia Menkveld	<i>Sector Econoom</i>	nadia.menkveld@nl.abnamro.com		Madeline Buijs	<i>Sector Econoom</i>	madeline.buijs@nl.abnamro.com
	Martijn Leguit	<i>Sector Analist</i>	martijn.leguit@nl.abnamro.com		Bram van Amerongen	<i>Sector Analist</i>	bram.van.amerongen@nl.abnamro.com
TMT	Steven Peters	<i>Sector Banker</i>	steven.peters@nl.abnamro.com	Transport & Logistiek	Bart Banning	<i>Sector Banker</i>	bart.banning@nl.abnamro.com
	Kasper Buiting	<i>Sector Econoom</i>	kasper.buiting@nl.abnamro.com		Madeline Buijs	<i>Sector Econoom</i>	madeline.buijs@nl.abnamro.com
	Justine Vijver	<i>Sector Analist</i>	justine.vijver@nl.abnamro.com		Bram van Amerongen	<i>Sector Analist</i>	bram.van.amerongen@nl.abnamro.com
Zakelijke diensten	Han Mesters	<i>Sector Banker</i>	han.mesters@nl.abnamro.com	Healthcare	Anja van Balen	<i>Sector Banker</i>	anja.van.balen@nl.abnamro.com
	Kasper Buiting	<i>Sector Econoom</i>	kasper.buiting@nl.abnamro.com		Selma van der Graaf	<i>Sector Analist</i>	selma.van.der.graaf@nl.abnamro.com
	Justine Vijver	<i>Sector Analist</i>	justine.vijver@nl.abnamro.com				
Retail	Henk Hofstede	<i>Sector Banker</i>	henk.hofstede@nl.abnamro.com	Onderwijs	Eric Zwaard	<i>Sector Banker</i>	eric.zwaard@nl.abnamro.com
	Sonny Duijn	<i>Sector Econoom</i>	sonny.duijn@nl.abnamro.com		Selma van der Graaf	<i>Sector Analist</i>	selma.van.der.graaf@nl.abnamro.com
	Saskia van de Scheur	<i>Sector Analist</i>	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com				
Leisure	Stef Driessen	<i>Sector Banker</i>	stef.driessen@nl.abnamro.com	Grondstoffen:			
	Sonny Duijn	<i>Sector Econoom</i>	sonny.duijn@nl.abnamro.com	- <i>Industriële Metalen</i>	Casper Burgering	<i>Sector Econoom</i>	casper.burgering@nl.abnamro.com
	Saskia van de Scheur	<i>Sector Analist</i>	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com	- <i>Agricommodities</i>	Nadia Menkveld	<i>Sector Econoom</i>	nadia.menkveld@nl.abnamro.com

Voor meer sectorkennis, zie [abnamro.insights](#) en volg ons ook via [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, 2018

Teksten zijn afgesloten op 14 maart 2018