

11 mei 2018

Han de Jong
Chief Economist
Tel: +31 20 628 4201
han.de.jong@nl.abnamro.com

Handel in Azië leeft op, Trump stapt uit Iran-akkoord, Argentinië klopt aan bij IMF

- **Handelcijfers uit Azië doen vermoeden dat economieën in de regio de recente inzinking te boven zijn**
- **Dit is goed nieuws voor Europa**
- **De inflatie in de VS blijft gematigd**
- **VS trekt stekker uit nucleair akkoord met Iran**
- **Argentijnse regering neemt verstandig besluit**

Deze week verschijnt de weekly op vrijdag.

Net als voor veel andere mensen kwam ook voor ons de zwakte van de vertrouwensindicatoren in Europa, en in het verlengde daarvan ook van de hardere cijfers, als een verrassing. We hebben in dit verband al eerder gewezen op de ontwikkeling van de Aziatische handelcijfers als mogelijke oorzaak, naast tijdelijke factoren zoals de strenge winter, stakingen en griep epidemie. Het negatieve effect van de Aziatische handel op de 'zachte' en ook hardere cijfers is niet primair het gevolg van valutakoersbewegingen, ook al heeft de appreciatie van de euro sinds begin vorig jaar zeker een rol gespeeld. Veel belangrijker is volgens mij de vertraging van de wereldhandel. Ik heb het sterke vermoeden dat China hierbij de grote boosdoener. Aan het begin van het jaar zijn de Chinese handelcijfers doorgaans echter vertekend. Dit komt door de wisselende datum waarop het Chinees Nieuwjaar valt. De meeste indicatoren van de ontwikkeling van de Chinese economie zijn opmerkelijk stabiel gebleven, maar niet de handelcijfers. Hoewel de Chinese economische statistieken niet altijd even betrouwbaar zijn, sluiten de handelcijfers redelijk goed aan bij de cijfers van andere landen.

Sterke Chinese handelcijfers voor april

In januari steeg de Chinese invoer (in USD) met een verbazingwekkende 37,1% j-o-j, maar in februari zwakte de groei af tot 6,2%. In beide maanden waren basiseffecten de belangrijkste factor. De cijfers voor maart en april zijn echter bemoedigend, met respectievelijk +14,4% en +21,5%. Van de Europese landen lijkt Duitsland het hardst te worden geraakt door de ontwikkeling van de Chinese invoer. Het Duitse bureau voor de statistiek is nog druk doende de cijfers voor maart op te stellen, maar volgens cijfers die het Chinese bureau voor de statistiek heeft gepubliceerd voor maart, is de Chinese invoer uit Duitsland in april met 28,3% j-o-j toegenomen, na stijgingen van 13,1% in maart en 8,0% in februari.

Goed nieuws voor Europa

Voor Europa is dit een hoopgevende ontwikkeling. Het eerste teken dat de inzinking wellicht voorbij is, kwam van het cijfer voor de industriële productie in Duitsland in maart: +1,0% m-o-m en +3,2% j-o-j (na +2,2% in februari). Hierbij moet wel worden opgemerkt dat het cijfer voor de fabrieksorders in maart (-0,9% m-o-m) tegenviel en nu voor de derde maand op rij is gedaald. De Aziatische handelscijfers voor april rechtvaardigen echter de verwachting dat de bedrijvigheid gaat aantrekken.

Robuuste groei en lage inflatie in de VS

De Amerikaanse macrocijfers zijn relatief robuust gebleven. Het aantal banen (ex agri) steeg in april slechts licht met 164.000, na een toename van 135.000 in maart. De arbeidsmarkt blijft dus krap. Volgens het zogenaamde JOLTS-rapport waren er in maart meer dan 6,5 miljoen vacatures, het hoogste niveau ooit. Toch blijft de inflatie gematigd. Het gemiddelde uurloon was in april slechts 0,1% m-o-m en 2,6% j-o-j hoger en bleef in de afgelopen drie maanden gelijk. De producentenprijsinflatie (PPI) ontwikkelde zich in april gunstig: +0,1% m-o-m en +2,6% j-o-j na +3,0% in maart. De kern-PPI liet een stijging van 0,2% m-o-m zien, terwijl de toename op jaarbasis vertraagde van 2,7% in maart naar 2,3% in april. Er lijkt dus voor de Amerikaanse centrale bank (Federal Reserve) geen reden te zijn om af te wijken van haar strategie van geleidelijke renteverhogingen.

Nieuwe sancties tegen Iran drijven olieprijsen waarschijnlijk niet op

De Amerikaanse president Trump heeft het nucleair akkoord met Iran opgezegd. De gevolgen hiervan zullen niet direct merkbaar zijn, maar het ligt voor de hand dat de VS opnieuw sancties gaat instellen. Hierdoor ontstaat een heel complexe situatie, want andere landen lijken het akkoord wel te willen nakomen. De vrees dat de olieprijsen nu gaan stijgen omdat Iran geen grote hoeveelheden olie meer op de wereldmarkt kan verkopen, is naar onze mening ongegrond. We denken namelijk dat andere landen goed in staat zijn om hun productie voldoende te verhogen.

Argentijnse regering neemt verstandig besluit en vraagt financiële steun aan

De regering van Argentinië heeft besloten financiële steun aan te vragen bij het Internationaal Monetair Fonds (IMF). Naar onze mening een heel verstandig besluit. Het IMF is niet populair in Argentinië en veel regeringen kloppen pas bij het IMF aan als het land in een volwaardige crisis is beland. Omdat de centrale bank de rente in de afgelopen weken moest verhogen tot 40%, is de situatie wel precair. Ik vind het een gedurfde maar wel verstandige stap, die ook positief is voor de financiële markten. Het is nog even afwachten of de markten weer in rustiger vaarwater komen en het risico van besmettingsgevaar de kop kan worden ingedrukt, maar ik heb goede hoop dat dit gaat lukken. De faciliteit waarover wordt gesproken, is niet onderhevig aan strenge voorwaarden verbonden en hoeft dan ook niet te leiden tot sociale onrust. Het wordt veeleer een kredietfaciliteit die als vangnet fungeert.

Ramingen hoofd- en financiële indicatoren											
BBP-groei (%)	2016	2017	2018e	2019e	3M interbank rente	1-5-2018	8-5-2018	+3M	2018e	+12M	2019e
Verenigde Staten	1,5	2,3	3,0	2,7	Verenigde Staten	2,35	2,35	2,40	2,60	3,00	3,00
Eurozone	1,8	2,5	2,8	2,3	Eurozone	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,13
Japan	0,9	1,7	1,7	1,3	Japan	0,07	0,07	-0,10	-0,02	-0,10	-0,10
Verenigd Koninkrijk	1,9	1,8	1,4	1,7	Verenigd Koninkrijk	0,71	0,67	0,80	1,00	1,10	1,60
China	6,7	6,9	6,5	6,0							
Nederland	2,1	3,3	3,3	2,6							
Wereld	3,2	3,7	3,9	3,7							
Inflatie (%)	2016	2017	2018e	2019e	10j-rente	1-5-2018	8-5-2018	+3M	2018e	+12M	2019e
Verenigde Staten	1,3	2,1	2,1	2,0	VS Treasury	2,98	2,97	2,90	3,20	3,10	2,80
Eurozone	0,2	1,5	1,7	1,4	Duitse Bund	0,56	0,56	0,80	0,90	1,00	1,20
Japan	-0,1	0,5	1,0	0,8	Euro sw ap rente	1,00	0,99	0,90	1,10	1,10	1,25
Verenigd Koninkrijk	0,7	2,7	2,3	1,9	Japans overheidspapier	0,04	0,05	0,00	0,00	0,00	0,20
China	2,0	1,6	2,5	2,5	VK gilts	1,41	1,45	1,35	1,50	1,50	1,80
Nederland	0,1	1,3	1,5	2,4							
Wereld	3,0	3,0	3,4	3,2							
Beleidsrente	8-5-2018	+3M	2018e	2019e	Wisselkoersen	1-5-2018	8-5-2018	+3M	2018e	+12M	2019e
Federal Reserve	1,75	2,00	2,50	3,00	EUR/USD	1,20	1,19	1,21	1,20	1,22	1,30
European Central Bank	-0,40	-0,40	-0,40	-0,20	USD/JPY	109,9	109,1	109	110	108	100
Bank of Japan	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	GBP/USD	1,36	1,35	1,39	1,42	1,46	1,52
Bank of England	0,50	0,75	1,00	1,50	EUR/GBP	0,88	0,88	0,87	0,85	0,84	0,86
People's Bank of China	4,35	4,35	4,35	4,35	USD/CNY	6,33	6,37	6,45	6,50	6,55	6,70

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 directeuren, 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 relatie manager 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