

27 augustus 2018

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

Kruishoogte

- **Belangrijkste economieën houden koers**
- **Aziatische handelscijfers geven aan dat de groei van de wereldhandel niet verder afzwakt**
- **President Trump komt steeds meer onder druk, maar afzetting lijkt onwaarschijnlijk**

PMI's wijzen op solide groei

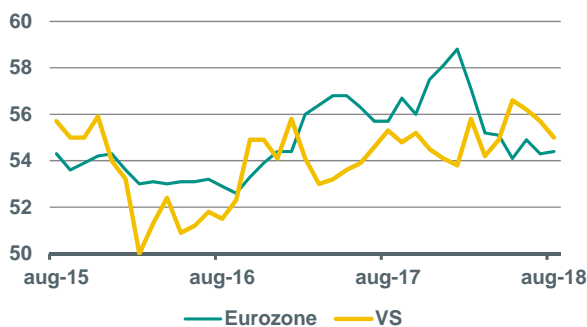
De voorlopige PMI's geven aan dat de belangrijkste economieën in een goed tempo doorgroeien. De economie van de eurozone verloor eerder dit jaar wat snelheid, maar lijkt nu te stabiliseren op 'kruishoogte'. De economie van de VS groeit gestaag en er is weinig reden om te verwachten dat dit gunstige beeld op de korte termijn verandert.

De samengestelde PMI voor de eurozone is iets gestegen: van 54,3 in juli naar 54,4 in augustus. Het ondernemersvertrouwen is binnen de verwerkende industrie iets afgezwakt, maar binnen de dienstensector licht verbeterd. De cijfers voor Duitsland en Frankrijk, die op dezelfde dag werden gepubliceerd, waren overigens beter dan die voor de hele eurozone.

Op detailniveau bevestigen de Duitse bbp-cijfers voor het tweede kwartaal de eerdere berichten. De totale bbp-groei was met 0,5% k-o-k ongeveer gelijk aan voorgaande kwartalen. De binnenlandse vraag groeide met 0,9% k-o-k, wat ruim twee keer zo snel is als in het eerste kwartaal en het hoogste percentage sinds het laatste kwartaal van 2016. De buitenlandse handel had een negatief effect op de groei.

Eurozone & VS PMI

composite



Bron: Bloomberg

De PMI-cijfers voor de VS zwakten in augustus iets af, maar bij een stand van 55,0 tegenover 55,7 in juli wijst de samengestelde PMI nog steeds op een solide groei. De aanvragen van nieuwe werkloosheidsuitkeringen in de VS bedroegen in de afgelopen week 210.000, wat bevestigt dat de arbeidsmarkt nog steeds robuust is. De huizenmarkt lijkt op een hoog niveau te stabiliseren, dit geldt voor zowel bestaande als nieuwe woningen.

Aziatische handelscijfers tonen dat de groei van de wereldhandel niet verder vertraagt

De groei van de wereldhandel is dit jaar afgezwakt. Om in te schatten of de vertraging aanhoudt, kijk ik bij voorkeur naar de verschillende handelscijfers uit Azië. Deze worden tijdig bekendgemaakt en zijn vaak vroeg-cyclisch. De cijfers die in de afgelopen week zijn gepubliceerd, stemmen positief. De waarde van de Koreaanse uitvoer steeg in de eerste 20 dagen van augustus met 14,9% j-o-j, na een toename van 9,3% in juli. Zoals de grafiek laat zien, groeit de uitvoer langzamer dan vorig jaar, maar lijkt deze (als de maandelijkse volatiliteit buiten beschouwing wordt gelaten) te stabiliseren op een behoorlijk niveau.

De Taiwanese exportorders stegen in juli met 8,0% j-o-j, wat beter is dan de daling van 0,1% j-o-j in juni. De industriële productie in Taiwan was in juli 4,4% j-o-j hoger. Ook deze cijfers wijzen erop dat de groei op een behoorlijk niveau stabiliseert.

Korea: Export

eerste 20 dagen, % j-o-j



Bron: Bloomberg

Taiwan: Export orders

% j-o-j



Bron: Bloomberg

Warm onder de voeten van de president

Nu zijn voormalige campagnemanager Paul Manafort de gevangenis in gaat en zijn jarenlange advocaat en 'fixer' Michael Cohen heeft toegegeven dat hij Trump heeft geholpen om een pornstar en Playboy-playmate de mond te snoeren, neemt de druk op president Trump toe. Er wordt gesproken over een afzettingsprocedure, waarop de president heeft gereageerd dat het vreemd zou zijn om iemand die goed werk heeft verricht, de laan uit te sturen. Dat is typisch Trumpiaanse logica. Ik denk dat iedereen wel iets goed doet, maar dat is niet waar het om gaat. Als een goed persoon (hoe je dat ook definieert) een misdrijf pleegt, dan moet die persoon berecht worden, ongeacht hoe goed die persoon is in andere aspecten van het leven. Maar ik ga daar natuurlijk niet over.

Ik heb hier al eerder over geschreven, maar het is misschien goed om eraan te herinneren dat het moeilijk is om een Amerikaanse president uit zijn ambt te zetten. Dat is een zaak voor het Congres.

En dat maakt het tot een politieke aangelegenheid. De meeste leden van het Congres zullen een president van hun eigen partij steunen, tenzij de feiten en bewijzen zo schokkend zijn dat dit niet langer mogelijk is. De afzetting van een Amerikaanse president begint met een zogenaamde 'impeachment' door het Huis van Afgevaardigden. Een gewone meerderheid van het Huis kan overgaan tot impeachment door de president schuldig te bevinden aan 'verraad, omkoping of andere misdrijven en overtredingen.' De Republikeinen hebben op dit moment de meerderheid in het Huis van Afgevaardigden, maar alle zetels worden bij de verkiezingen van november opnieuw verdeeld. Een impeachment door het Huis van Afgevaardigden betekent niet dat de president uit zijn ambt wordt gezet. Alleen als een tweederdemeerderheid in de Senaat de president schuldig acht, moet hij het Witte Huis verlaten. De Republikeinen hebben op dit moment 51 zetels in de Senaat, de Democraten hebben er 47 en er zijn twee onafhankelijke leden. In november staan 33 van de 100 zetels in de Senaat op het spel, maar 24 daarvan zijn al in handen van Democraten. Het is voor de Democraten dus volkomen onmogelijk om een tweederdemeerderheid in de Senaat te veroveren. President Trump kan dus alleen gedwongen om te vertrekken als een relatief groot aantal Republikeinse senatoren tegen hem stemt. In dit stadium lijkt dat heel onwaarschijnlijk. Toen Bill Clinton in 1998 door het Huis werd impeached, werd hij door alle Democratische senatoren gesteund. De Republikeinen hadden toen weliswaar een meerderheid in de Senaat, maar die meerderheid was niet groot genoeg en Clinton werd vrijgesproken.

Als ik kijk naar de vermeende feiten van de samenzweringsaanklacht tegen Trump, gok ik dat een impeachmentprocedure mogelijk en waarschijnlijk is als de Democraten de meerderheid in het Huis veroveren. Maar de kans dat de president moet vertrekken, acht ik klein. Een en ander zal gevolgen hebben voor de financiële markten, want een impeachmentprocedure creëert onzekerheid en leidt waarschijnlijk ook tot onverwachte ontwikkelingen, om nog maar niet te spreken van agressieve en bijtende tweets van de president.

Ramingen hoofd- en financiële indicatoren											
BBP-groei (%)	2016	2017	2018e	2019e	3M interbank rente	17-8-2018	24-8-2018	+3M	2018e	+12M	2019e
Verenigde Staten	1,6	2,2	3,0	2,7	Verenigde Staten	2,31	2,32	2,70	2,60	2,90	3,00
Eurozone	1,8	2,5	2,2	2,1	Eurozone	-0,32	-0,32	-0,33	-0,33	-0,33	-0,20
Japan	1,0	1,7	1,1	0,9	Japan	0,07	0,07	-0,10	-0,02	-0,10	-0,10
Verenigd Koninkrijk	1,8	1,7	1,4	1,7	Verenigd Koninkrijk	0,80	0,81	0,70	0,75	1,00	1,20
China	6,7	6,9	6,5	6,0							
Nederland	2,1	3,0	2,9	2,5							
Wereld	3,4	3,8	3,8	3,6							
Inflatie (%)	2016	2017	2018e	2019e	10j-rente	17-8-2018	24-8-2018	+3M	2018e	+12M	2019e
Verenigde Staten	1,3	2,1	2,4	2,2	VS Treasury	2,87	2,83	3,10	3,10	3,00	2,80
Eurozone	0,2	1,5	1,7	1,4	Duitse Bund	0,31	0,34	0,20	0,40	0,60	0,80
Japan	-0,1	0,5	1,0	0,8	Euro swap rente	0,87	0,89	0,90	1,10	1,20	1,25
Verenigd Koninkrijk	0,7	2,7	2,3	1,9	Japans overheidspapier	0,10	0,10	0,00	0,00	0,00	0,20
China	2,0	1,6	↓ 2,0	2,5	VK gilts	1,24	1,28	1,40	1,50	1,70	1,80
Nederland	0,1	1,3	1,5	2,5							
Wereld	3,0	3,0	3,4	3,3							
Beleidsrente	24-8-2018	+3M	2018e	2019e	Wisselkoersen	17-8-2018	24-8-2018	+3M	2018e	+12M	2019e
Federal Reserve	2,00	2,25	2,50	3,00	EUR/USD	1,14	1,16	1,10	1,15	1,20	1,25
European Central Bank	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30	USD/JPY	110,5	111,2	110	110	106	100
Bank of Japan	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	GBP/USD	1,27	1,29	1,30	1,34	1,38	1,42
Bank of England	0,75	0,75	0,75	1,00	EUR/GBP	0,90	0,90	0,85	0,86	0,87	0,88
People's Bank of China	4,35	4,35	4,35	4,35	USD/CNY	6,88	6,81	6,50	↑ 6,70	↑ 6,60	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 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