

2 april 2019

Arjen van Dijkhuizen

Senior econoom

Tel: 020- 6288052

arjen.van.dijkhuizen@nl.abnamro.com

## China: PMI's geven positief signaal

- De officiële inkoopmanagersindices (PMI's) laten een duidelijke verbetering zien,
- ... evenals Caixin's PMI voor de verwerkende industrie
- Export- en importcomponenten wijzen op stabilisatie van Chinese handelscijfers
- Overeenkomst met VS in zicht, maar concurrentie op 'tech'-vlak zal voortduren

### 1. Officiële PMI's voor maart laten duidelijke verbetering zien, ...

In de afgelopen maanden hebben we regelmatig gewezen op voorzichtige tekenen van herstel van de Chinese economie. Denk bijvoorbeeld aan het aantrekken van de publieke investeringen en de kredietgroei, in reactie op de omslag in het macro-economisch beleid. Beijing is immers overstap gegaan. Het beleid van gerichte verkrapping (*financial deleveraging*) heeft al sinds medio 2018 plaats gemaakt voor een stapsgewijze versoepeling van het monetair en budgettair beleid. Ook de inkoopmanagersindices (PMI's) voor maart die in de afgelopen dagen verschenen wijzen op stabilisatie. De 'officiële' PMIs voor de verwerkende industrie en de dienstensector, alsmede de samengestelde PMI – die zondag uitkwamen – stegen alle naar het hoogste niveau sinds september 2018. De PMI voor de verwerkende industrie steeg met 1,3 punt naar 50,5 en kwam daarmee voor het eerst sinds oktober 2018 weer boven het neutrale niveau van 50 uit. De PMI voor de dienstensector steeg naar 54,8 (februari: 54,3, consensus: 54,4). De samengestelde index verbeterde met 1,6 punt naar 54,0. Overigens houdt de sterke verbetering in maart mogelijk deels verband met het weer opstarten van economische activiteiten na de lange vakantieperiode in verband met het Chinese nieuwjaar van begin februari.

### 2. ... evenals de PMI voor de verwerkende industrie van Caixin

Maandag kwam Caixin's PMI voor de verwerkende industrie uit (de index voor diensten en de samengestelde index staan woensdag op de rol). De enquête van Caixin richt zich wat meer op de kleinere, export-gerichte bedrijven. De PMI voor de verwerkende industrie nam ten opzichte van februari met bijna een vol punt toe, tot 50,8 (consensus: 50,0). Dat volgde op een al sterke stijging van 1,6 punt in februari (tot 49,9), na het bereiken van een driejaars dieptepunt in januari. De verbetering van deze index was breedgedragen. De sub-index voor nieuwe orders steeg naar een viermaands hoogtepunt, terwijl de uitvoerindex weer boven het neutrale niveau van 50 uitkwam. Opvallend was ook de sterke toename van de werkgelegenheidscomponent, tot het hoogste punt in zes jaar. Dat nam een deel van de zorgen over de Chinese arbeidsmarkt weg, die recentelijk waren toegenomen omdat de werkloosheidsgraad in de stedelijke gebieden in februari was toegenomen tot het hoogste niveau in het afgelopen jaar.

#### Officiële PMI's laten duidelijke verbetering zien in maart

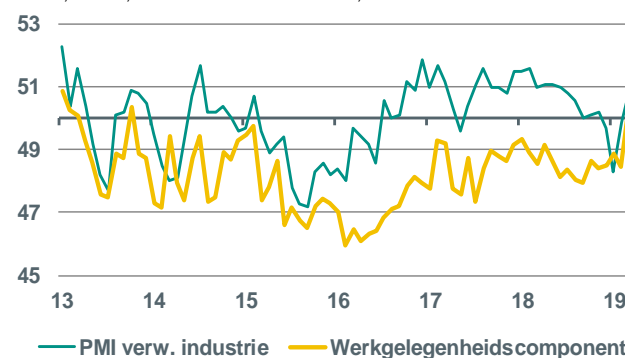
China, officiële PMI's (NBS), indices, 50 = neutraal niveau



Bron: Thomson Reuters Datastream

#### Caixin PMI verwerkende industrie stijgt verder in maart

China, Caixin, PMI verwerkende industrie, 50 = neutraal niveau



Bron: Thomson Reuters Datastream

### 3. Uitvoer- en invoercomponenten wijzen op stabilisatie handelscijfers

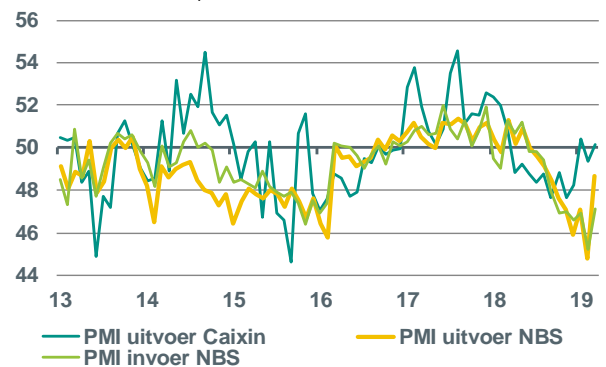
De groei van de Chinese uitvoer en invoer bleef in de eerste tien maanden van 2018 krachtig ondanks het handelsconflict met de VS, maar is in de laatste maanden aanzienlijk verzwakt (gedreven door de uitvoer). Hier speelt onder andere een correctie op eerdere *frontloading* vanwege het handelsconflict een rol, alsmede een daling van grondstoffenprijzen. Inmiddels zien we tekenen van stabilisatie, hoewel we verwachten dat de groei van de uitvoer en invoer op jaarbasis dit jaar duidelijk lager blijft dan het forse tempo van 2017 en 2018. De uitvoer- en invoercomponenten van de PMI's vormen een indicatie dat het ergste achter de rug is. Hoewel deze sub-indices van de officiële PMI voor de verwerkende industrie nog altijd beneden het neutrale niveau van 50 liggen, zagen we wel een duidelijke verbetering in maart. De uitvoerindex steeg met bijna twee punten naar 47,1, terwijl de invoerindex met bijna vier punten toenam, tot 48,7. De uitvoerindex van Caixin's PMI voor de verwerkende industrie is in de afgelopen maanden ook verbeterd en kwam in maart weer boven het niveau van 50 uit (50,2). We denken dat de verbetering van de invoer- en uitvoer-indices deels ook een reflectie is van verbeterde percepties over de mogelijke uitkomsten van de lopende onderhandelingen tussen de VS en China (zie hierna).

### 4. Overeenkomst met VS in zicht, al zal 'tech'-concurrentie voortduren

We zijn iets optimistischer geworden over de vooruitzichten van een handelsovereenkomst tussen de VS en China, nadat de presidenten Trump en Xi in december een wapenstilstand overeenkwamen van drie maanden. Topoverleg tussen de beide landen is vorige week hervat, hoewel een vervolgspraak tussen de beide presidenten nog op zich laat wachten. Wat volgens ons cruciaal is bij een dergelijke overeenkomst, is dat deze een verdere verhoging van bilaterale invoertarieven (nagenoeg) uitsluit. Dat zou een forse tegenwind voor de Chinese en de wereldeconomie wegnemen en ook gunstig kunnen zijn voor de financiële markten. Nadat vorig jaar veel terrein werd verloren, hebben de Chinese aandelenmarkten zich na de overeenkomst tussen Trump en Xi sterk herpakt. Ook de Chinese yuan is sinds eind 2018 geapprecieerd ten opzichte van de dollar. Toch zal strategische concurrentie tussen de beide grootmachten waarschijnlijk nog jaren voortduren. De perikelen rondom Huawei tonen aan dat het handelsconflict is veranderd in een technologieconflict. De haviken aan Amerikaanse zijde zullen waarschijnlijk blijven pleiten voor een aanscherping van beperkingen op strategische uitvoer naar China en op investeringen vanuit China. Ook de EU heeft haar houding richting China recentelijk aangescherpt (zie ook het commentaar van mijn collega Sandra Phlippen in een recente [Macro Weekly](#)).

### PMI uitvoer- en invoerindices laten verbetering zien

PMI uitvoer- en invoercomponenten, 50 = neutraal niveau



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Sentiment op Chinese financiële markten is verbeterd



Bron: Bloomberg

## Hoofdicatoren economie China

	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Bbp (% j-o-j)	6.7	6.8	6.6	6.3	6.0
Inflatie (% j-o-j)	2.1	1.5	1.9	2.5	2.5
Overheidssaldo (% bbp)	-3.8	-3.8	-4.0	-4.5	-4.5
Overheidsschuld (% bbp)	16	17	19	22	25
Lopende rekening (% bbp)	1.8	1.4	0.3	0.0	0.0
Investeringsquote (% bbp)	43	43	44	43	42
Spaarquote (% bbp)	45.9	46.0	44.6	43.5	42.4
USD/CNY (ultimo)	6.95	6.51	6.85	6.6	6.6
EUR/CNY (ultimo)	7.33	7.82	7.85	7.7	8.3

*Economische groei, inflatie, overheidssaldo en lopende rekening voor 2018 en 2019 zijn afgeronde getallen,*

Bron: EIU, 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*