

5 maart 2020

## China – Groeiraming 2020 omlaag vanwege Covid-19

Arjen van Dijkhuizen

Senior econoom

Tel: 020- 6288052

arjen.van.dijkhuizen@nl.abnamro.com

- **Sterke daling PMI's weerspiegelt verstoringen als gevolg van de coronacrisis**
- **Herstel autosector geraakt door verlengde *lockdowns* na Chinees Nieuwjaar**
- **Autoriteiten gaan door met versoepelen van monetair en begrotingsbeleid**
- **Onze groeiraming voor 2020 is iets verlaagd, die voor 2021 iets verhoogd**

### 1. Sterke daling PMI's weerspiegelt verstoringen door coronacrisis

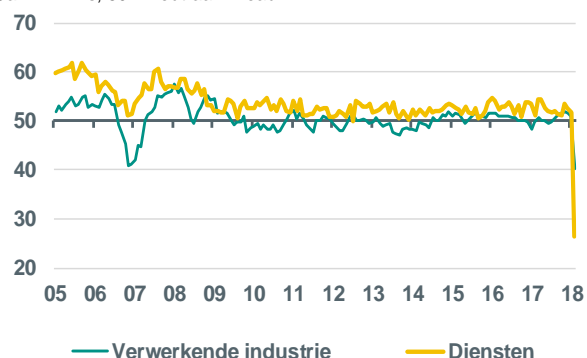
De afgelopen week zijn de eerste macrodata over februari gepubliceerd die het effect van de coronacrisis laten zien. Dat effect houdt verband met de maatregelen die genomen zijn om de verspreiding van het virus tegen te gaan, zoals de verlengde *lockdowns* na het Chinees Nieuwjaar eind januari en strikte beperkingen van de mobiliteit. Alle koopkrachtmanagersindices (PMI's) van NBS en Caixin bereikten een historisch dieptepunt. De PMI's voor de dienstensector werden het hardst geraakt. Delen van de Chinese dienstensector (zoals transport) vormen immers het epicentrum van de coronaschok. Zowel de officiële PMI voor de dienstensector als die van Caixin daalde met circa 25 punten (tot respectievelijk 29,6 en 26,5). Ook de PMI's voor de verwerkende industrie gingen fors onderuit: die van Caixin met bijna 11 punten (tot 40,3) en die van NBS met 15 punten (tot 35,7). Al met al kwamen de PMI's fors lager uit dan verwacht. Maar zo vreemd is deze sterke daling niet: ze weerspiegelen het feit dat de productiecapaciteit en productieketens in februari sterk verstoord zijn geraakt. We verwachten dat de PMI's de komende maanden scherp zullen verbeteren, als de productiecapaciteit geleidelijk aan is hersteld.

### 2. Herstel autosector geraakt door *lockdowns*

Door de coronacrisis wordt het herstel van de autosector voornamelijk in de kiem gesmoord. De zwakte in deze sector was een factor achter de groeivertraging vorig jaar (naast eerder beleid gericht op schuldreductie, en de handels- en technologie-oorlog tussen de VS en China). De groei van de autoproductie en -verkoop was op jaarbasis zwaar negatief eind 2018 en begin 2019. Dat was niet alleen de weerslag van een zwakkere binnenlandse vraag, maar ook een gevolg van problemen met nieuwe emissiestandaarden en het aflopen van belastingprijkkels. Eind 2019 liet de autosector echter het begin van een herstel zien. De sterke terugval van de productie in januari kan vooral worden toegeschreven aan de vakantie in verband met het Chinees Nieuwjaar. De verlengde *lockdowns* en andere noodmaatregelen zetten echter de autoproductie- en verkoop verder onder druk. De provincie Hubei (waar het virus opdook, het aantal besmettingen en slachtoffers het grootst is, en de meest draconische maatregelen zijn genomen) was in 2018 goed voor circa 10% van de Chinese autoproductie. Het zal even duren voordat deze productiefaciliteiten weer volledig operationeel zijn.

#### PMI's bereiken historisch dieptepunt door coronacrisis

Caixin PMI's, 50 = neutraal niveau

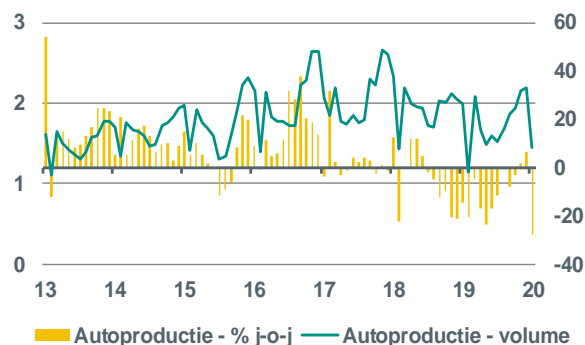


Bron: Thomson Reuters Datastream

#### Autoproductie daalt opnieuw

Miljoen eenheden

% j-o-j



Bron: Thomson Reuters Datastream

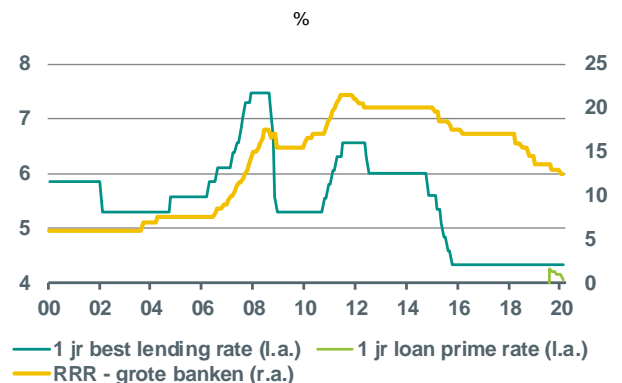
### 3. Beijing gaat door met versoepelen monetair en begrotingsbeleid

Om de tegenwind vanuit de coronacrisis te compenseren, gaat Beijing door met het stapsgewijs versoepelen van het monetair en begrotingsbeleid. Ook wordt gerichte steun verleend aan bepaalde sectoren en bedrijven. In de afgelopen weken is de PBoC doorgesgaan met het in kleine stapjes verlagen van enkele beleidsrentes. Ook kondigde de centrale bank aan de bancaire reservevereisten verder te verlagen, nadat deze in 2018-19 al met 400 bp en begin 2020 met 50 bp (tot 12,5%) waren verlaagd. We denken dat de RRR's dit jaar nog eens met 150 bp worden verlaagd. Op begrotingsvlak had Beijing de quota voor de uitgifte van speciale obligaties door lagere overheden al verhoogd en naar voren gehaald. Dat vertaalt zich in een sterke stijging van de kredietverlening begin 2020. De overheid heeft ook speciale belastingmaatregelen genomen en biedt gerichte steun aan getroffen sectoren en bedrijven (zoals de luchtvaartsector). Ondertussen worden ook toezichtsregels versoepeld. De bancaire toezichthouders staan bijvoorbeeld banken uitstel toe bij het afschrijven van leningen verstrekt aan bedrijven die sterk geraakt worden door de coronacrisis. We verwachten dat de autoriteiten doorgaan met dit beleid gericht op het verzachten van de effecten van de coronacrisis.

### 4. Groeiraming voor 2020 iets verlaagd, die voor 2021 iets verhoogd

Eerder deze week hebben we onze mondiale groeiramingen opnieuw neerwaarts bijgesteld vanwege de opgetreden escalatie van de verspreiding van Covid-19 buiten China (zie [hier](#) voor meer achtergrond). We hebben onze groeiramingen voor de belangrijkste economieën met 0,2 – 0,3 procentpunt verder verlaagd. Wat China betreft gaan we er nog steeds van uit dat de verstoringen als gevolg van de coronacrisis tijdelijk zullen zijn en dat de situatie in maart verder normaliseert. We gaan nu uit van een krimp op kwartaalbasis in het eerste kwartaal, gevolgd door een krachtig herstel in de kwartalen daarna. Dat herstel wordt mede gevoed door de al genoemde versoepeling van het monetair en begrotingsbeleid en de verruiming van toezichtsregels. Al met al hebben we onze groeiraming voor geheel 2020 iets verder verlaagd, naar 5,3% (dat was 5,5% en voor de coronacrisis 5,8%). Gelet op overloopeffecten van dit jaar hebben we de groeiraming voor 2021 juist iets verhoogd, naar 6,0% (dat was 5,8% en voor de coronacrisis 5,6%).

#### Monetair beleid wordt verder versoepeld



Bron: Thomson Reuters Datastream

#### Aandelenmarkt herstelt snel van coronadip



Bron: Bloomberg

## Hoofdindicatoren economie China

	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Bbp (% j-o-j)	6.8	6.7	6.1	5.3	6.0
Inflatie (% j-o-j)	1.5	1.9	2.9	3.5	2.5
Overheidssaldo (% bbp)	-3.8	-4.2	-4.5	-4.5	-4.5
Overheidsschuld (% bbp)	17	15	18	22	24
Lopende rekening (% bbp)	1.6	0.4	1.0	0.5	0.5
Investeringsquote (% bbp)	43	43	42	42	41
Spaarquote (% bbp)	46.3	45.2	45.1	43.6	41.9
USD/CNY (ultimo)	6.51	6.85	6.96	7.0	7.1
EUR/CNY (ultimo)	7.82	7.85	7.82	8.1	8.5

*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.*

*Voor dat 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*