

Nowcasting de Amerikaanse economie met alternatieve gegevens



De hier weergegeven onderzoeksopvattingen komen uitsluitend voor rekening van de auteur en geven niet noodzakelijkerwijs de standpunten van CME Group of daaraan verbonden instellingen weer. Alle voorbeelden in dit rapport zijn hypothetische interpretaties van situaties en worden uitsluitend gebruikt ter verduidelijking. Dit rapport en de daarin opgenomen informatie mogen niet worden beschouwd als een beleggingsadvies of praktijkervaringen uit de markt.

Door de pandemie van 2020 hebben individuen, bedrijven en overheden met buitengewone uitdagingen te maken gekregen. Dit is een dynamisch proces geweest, aangezien regeringen uit het oogpunt van volksgezondheid beperkingen hebben opgelegd aan verplaatsingen en handel, consumenten hun gedrag hebben aangepast en bedrijven kampten met overheidsbeperkingen en veranderingen in de bestedingspatronen van consumenten. Het in realtime volgen van de economische ontwikkelingen is belangrijk nu de pandemie van koers verandert en overheden, consumenten en bedrijven reageren op de veranderende dynamiek. Bovendien heeft de pandemie bepaalde gedragspatronen van consumenten en bedrijven in belangrijke mate en waarschijnlijk voor langere tijd veranderd. Het is cruciaal om deze gedragsveranderingen te volgen en te kijken of ze blijven bestaan of dat de situatie weer teruggaat naar de gewoonten en patronen van voor de pandemie.

Het volgen van de economie aan de hand van traditionele economische data, zoals rapporten over de werkgelegenheid, de omzet in de detailhandel, inflatie, het reële bbp, enz., is simpelweg niet voldoende om te begrijpen waar de economie vandaag de dag staat, laat staan om een gefundeerde schatting te maken van het tempo van het herstel. Traditionele economische rapporten worden vaak met vertraging uitgebracht, worden vaak herzien en bevatten in deze crisis soms belangrijke voorbehouden in verband met problemen bij de gegevensverzameling. Om deze uitdaging het hoofd te bieden, wendden economen zich steeds meer tot wat bekend is geworden als now-casting, waarbij ze allerlei alternatieve gegevensbronnen gebruiken om dagelijkse updates te krijgen over wat de economie op dit moment doet, vergeleken met vorige maand of vorig kwartaal. Voor het

beantwoorden van belangrijke vragen over het gedrag van consumenten en bedrijven zijn specifieke alternatieve datasets veel informatiever dan brede economische rapporten.

In dit onderzoeksrapport zullen we kort samenvatten wat we uit de vertraagde economische gegevens kunnen leren over de economie en het herstel van de door pandemie veroorzaakte stillegging. Vervolgens schakelen we een versnelling hoger en beantwoorden we vier belangrijke vragen over veranderende gedragspatronen, namelijk:

- Zijn consumenten bereid om in een ruimte binnen samen te komen met een groot aantal vreemden?
- Hoe snel keren de mensen die op kantoor werkten terug naar hun kantoor?
- Zullen zakenreizen op korte termijn een comeback maken?
- Wat kan nowcasting ons vertellen over het huidige tempo van het economisch herstel?

I. Wat weten we (en wat niet) over het economische herstel tot nu toe uit traditionele gegevensbronnen?

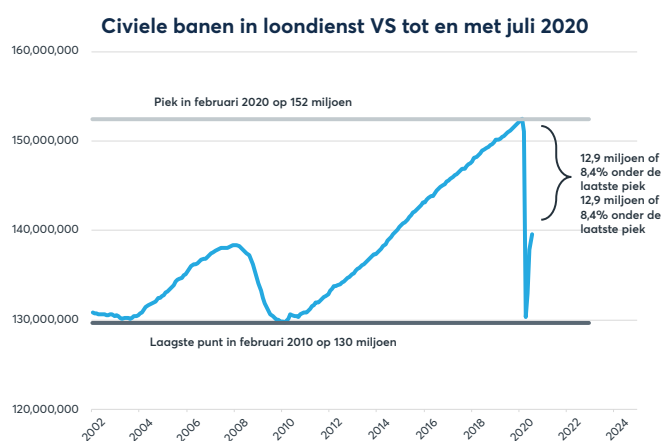
Uit de maandelijkse banencijfers blijkt dat het economisch herstel is begonnen in mei 2020, toen er weer 2,7 miljoen banen terugkwamen in de economie na een verlies van bijna 21 miljoen banen in april. In juli 2020 kende de Amerikaanse economie nog steeds een tekort van bijna 13 miljoen banen ten opzichte van de piek in februari 2020, net voor de economie op slot ging.

De gegevens voor wekelijkse nieuwe aanvragen voor een werkloosheidsuitkering schetsen een wat somberder beeld: zelfs in juni en juli vroegen elke week een miljoen

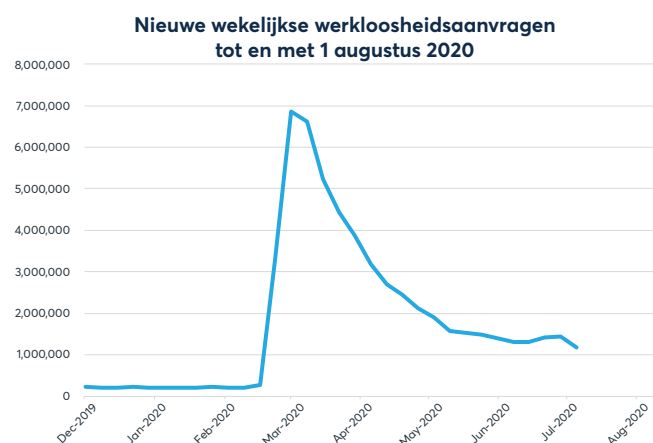
nieuwe mensen werkloosheidsuitkering aan. Het ergste banenverlies werd inderdaad geregistreerd in april, maar de ontslagen gingen door tot in juli, al keerden ook veel mensen terug naar hun baan waarvan ze tijdens de shutdown verlof hadden gekregen. Er zijn ook enkele inconsistenties in de werkgelegenheidscijfers die moeilijk te verenigen zijn. Zo meldden de maandelijkse gegevens van juli 16.338.000 werklozen, terwijl er toch 32.118.678 mensen een werkloosheidsuitkering aanvroegen bij een van de beschikbare programma's. Het doorzoeken van de gegevens over werkgelegenheid is een flinke klus.

QUIKSTRIKE®

Ontwikkel en verfijn uw handelsstrategieën met gratis tools voor prijsbepaling en analyse voor de markten van CME Group. Kies uit drie manieren om toegang te krijgen tot exclusieve, webgebaseerde tools die zijn ontwikkeld door QuikStrike®, een marktleider op het gebied van software voor financiële dienstverlening.



Grafiek opgesteld door CME Group Economics.
Bron: Federal Reserve Bank of St. Louis FRED Database (PAYEMS).



Grafiek opgesteld door CME Group Economics.
Bron: St. Louis Federal Reserve FRED Database (ICSA).

De gegevens over het bbp worden per kwartaal gerapporteerd, dus die lopen zelfs nog verder achter de feiten aan dan de werkgelegenheidscijfers. Het piekniveau van het reële bbp werd geregistreerd in het vierde kwartaal van 2019. Het reële bbp-niveau in het tweede kwartaal van 2020 lag 10,6% onder de piek en de meeste schade kwam in maart en april 2020. Het is echter zeer waarschijnlijk dat de gegevens worden herzien. Veel van de economische gegevens voor de maand juni waren gebaseerd op een schatting van het ministerie van Handel voor het voorlopige rapport over het reële BBP van het tweede kwartaal, waaronder de omzet in de detailhandel en de uit- en invoer in juni. Bovendien is de economie nu halverwege het derde kwartaal, dus door de aard ervan zijn de kwartaalcijfers van het bbp te vertraagd om ons te helpen begrijpen waar de economie zich op dit moment bevindt. Laten we dus overstappen op de alternatieve gegevens en kijken wat we daaruit kunnen leren.

II. Zijn consumenten bereid om in een ruimte binnen samen te komen met een groot aantal vreemden?

In het persbericht dat onmiddellijk na de vergadering van het Federal Open Market Committee (FOMC) op 29 juli 2020 werd gepubliceerd, nam de Federal Reserve (Fed) een uiterst voorzichtig standpunt in over de huidige toestand van de Amerikaanse economie. De Fed zei: "De koers van de economie zal in grote mate afhangen van het verloop van het virus." Deze verklaring is vrij voor de hand liggend voor iedereen die aandacht besteedt aan de pandemie, maar als de verklaring van de Fed afkomstig is, wordt hiermee onderstreept dat het dynamische verloop van het virus en de manier waarop consumenten en bedrijven daarop reageren, belangrijker kan zijn voor het toekomstige verloop van de economische activiteit dan welke beleidsmaatregel van de Fed of de federale overheid dan ook. Anders gezegd, de Fed kan de economie flink steunen om de schade op te vangen, zoals ze hebben gedaan, maar het verloop van het economisch herstel hangt in grote mate af van de aard van het virus.

Dus op welke manieren pasten de consumenten hun gedrag aan toen het virus eerst een hoogtepunt bereikte, vervolgens afnam en later weer steeg? We gebruiken de gegevens over uit eten in restaurants als een middel om ons te helpen bepalen of mensen bereid zijn tijd binnen door te brengen met een aanzienlijk aantal vreemden. Onze gegevens zijn afkomstig van Open Table®, een populaire online reserveringsservice voor restaurants. Open Table® biedt dagelijkse updates over hoeveel mensen de dag ervoor in een restaurant zaten om te eten. Dit omvat zowel de tafels binnen als buiten, dus de gegevens zijn niet perfect, maar ze geven wel een goed idee.

Restaurant dagelijks aantal zitplaatsen in the VS van OpenTable® vergeleken met februari 2020



Grafiek opgesteld door CME Group Economics.
Bron: OpenTable®

In maart en april lag de restaurantsector bijna volledig stil, omdat de meeste restaurants van overheidswege verplicht werden om te sluiten. De heropening gebeurde in fasen met verschillende tijdschema's in verschillende staten en steden. Wat duidelijk is, is dat mensen in juni bereid waren om weer naar een restaurant te gaan, met op 21 juni een piek in het aantal stoelen die ongeveer 40% onder het percentage van februari 2020 lag. Maar daarna dook het virus in verschillende delen van het land opnieuw op en in juli gingen mensen weer minder uit eten met cijfers die dichterbij de 60% onder het percentage van februari lagen.

Wat kunnen we afleiden uit de gegevens over restaurants over de bereidheid van consumenten om te gaan winkelen, evenementen bij te wonen en in het algemeen terug te keren naar de activiteiten die ze voor de pandemie in ruimtes binnen deden met een groot aantal vreemden? Het antwoord is duidelijk: De bereidheid van Amerikaanse consumenten om met vreemden om te gaan zit nog niet op de helft. De pauze in juli na het herstel in mei en juni geeft aan dat de onwil om deel te nemen aan groepsactiviteiten binnen niet snel of gemakkelijk zal terugkeren. Deze gegevens ondersteunen het verhaal dat het herstel in de VS in juli tot stilstand kwam. Voor nowcasting betekent dit dat als deze indicator positiever wordt, het verhaal voor de hele economie kan veranderen wat betreft het optimisme over het herstel. We houden deze indicator dus nauwlettend in de gaten voor tekenen van een opleving.

MARKET SENTIMENT METER

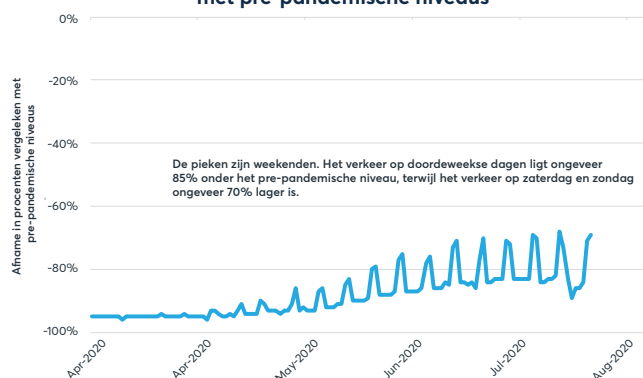
Wanneer ingrijpende gebeurtenissen op de markt een zeer onzekere omgeving creëren, moet een handelaar de mogelijke uitkomst hiervan beoordelen en zich voorbereiden op marktimplicaties. Analyseer het historische marktsentiment voor acht belangrijke producten met de Market Sentiment Meter.

III. Hoe snel keren de mensen die op kantoor werkten terug naar hun kantoor?

Toen de kantoorgebouwen sloten, moesten de meeste kantoormedewerkers vanuit huis werken. Over het algemeen verliep de abrupte overstap naar een thuiswerkcultuur goed. Veel bedrijven meldden zelfs een stijging van de productiviteit. Thuiswerken is nu een gevestigd fenomeen. In sommige bedrijven wordt de terugkeer van het personeel naar kantoor uitgesteld, niet alleen vanwege zorgen over de gezondheid, hoewel dat primair is, maar ook om erachter te komen hoe ze hun kantoorruimte anders kunnen indelen om een permanente verschuiving naar meer flexibele werkregelingen mogelijk te maken. Dit betekent dat het bedrijf op de langere termijn aanzienlijk kan besparen door zijn vastgoedvoetafdruk te verkleinen.

Hoe kunnen we nu de alternatieve gegevens gebruiken om het fenomeen thuiswerken en het tempo waarin kantoormedewerkers teruggaan naar hun bureaus in kantoorsteden, te volgen? Om deze vraag te helpen beantwoorden, hebben we gekozen voor de alternatieve data voor het woon-werkverkeer in de grote steden. Hierbij nemen we New York City (NYC) en het woon-werkverkeer per spoor naar de zakenwijken van Manhattan als uitgangspunt.

NYC MetroNorth passagiersverkeer vergeleken met pre-pandemische niveaus



Grafiek opgesteld door CME Group Economics.
Bron: New York City Metropolitan Transit Authority (MTA).

NYC Long Island passagiers treinverkeer vergeleken met pre-pandemische niveaus



Grafiek opgesteld door CME Group Economics.
Bron: New York City Metropolitan Transit Authority (MTA).

Het passagiersverkeer op forenzenlijn vanuit het noorden van NYC (MetroNorth) en het oosten van NYC (Long Island Railroad) is sterk teruggelopen en lijkt zich niet snel te gaan herstellen. Het metroverkeer in NYC op doordeweekse dagen ligt ongeveer 80% onder het niveau van vóór de pandemie. Nu thuiswerken meer ingeburgerd is geraakt, kan dit mogelijk wijzen op een permanente gedragsverandering. Veel bedrijven hopen misschien te besparen op kantoorruimte, en veel werknemers waarderen de extra flexibiliteit.

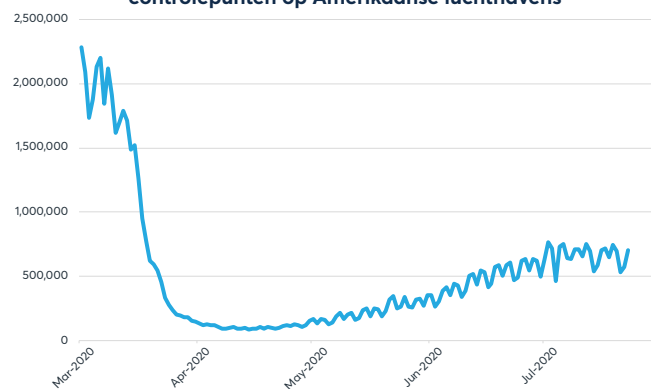
Een mogelijke verschuiving naar meer flexibele werktijden en een thuiswerkcultuur heeft enorme gevolgen voor de bedrijven die afhankelijk zijn van een grote, gestage stroom mensen die op weg zijn naar de kantoorstorens in de zakelijke districten van grote steden. Het spreekt voor zich dat restaurants niet dezelfde inkomsten uit de spreekwoordelijke zakenlunches zullen halen als vóór de pandemie. In vroeger drukke straten zullen minder voertuigen rijden en zal ook het aantal voetgangers drastisch verminderen. Dit kan heel slecht nieuws zijn voor winkels in zakenwijken in het centrum. Iedereen, van schoenpoetsers en verkopers van eten op straat tot luxe kleding- en accessoireswinkels, kan hier de dupe van worden. Kortom, de secundaire effecten van een mogelijke verschuiving naar een thuiswerkcultuur zouden de economische bedrijvigheid in de zakenwijken in de binnenstad aanzienlijk kunnen drukken.

“De kanttekening hierbij is dat het economische herstel ongelijkmatig kan zijn, voor sommige sectoren en locaties kan het herstel zich over meerdere jaren uitsmeren.”

IV. Zullen zakenreizen op korte termijn een comeback maken?

De verschuiving naar een thuiswerkcultuur werd mogelijk gemaakt door de efficiëntie van virtuele vergadersoftware. Natuurlijk waren er in het begin voor veel bedrijven meer dan een paar bugs, maar de aanbieders van virtuele vergaderingen hebben de problemen heel snel kunnen aanpakken. Door het succes van virtuele vergaderingen om zonder een zakenreis zaken voor elkaar te krijgen, zijn bedrijven zich bewust geworden van een toekomstige manier om geld te besparen. Zakenreizen zullen waarschijnlijk niet verdwijnen, maar zullen mogelijk ook niet terugkeren naar het niveau van voor de pandemie.

Totaal aantal reizigers dat door de TSA-beveiliging gaat Dagelijkse controlepunten op Amerikaanse luchthavens



Grafiek opgesteld door CME Group Economics.
Bron: Amerikaanse Transportation Security Administration (TSA).

Ons uitgangspunt voor het volgen van zakenreizen zijn de gegevens van de Amerikaanse Transportation Security Administration (TSA) over het aantal passagiers dat elke dag door de veiligheidscontroles op de luchthaven gaat. Dit aantal omvat reizen om familieredenen, toerisme en zaken. Toch lijkt het onwaarschijnlijk dat het aantal passagiers dat door veiligheidscontroles gaat, terugkeert naar het niveau van vóór de pandemie als er geen zakenreizen meer zijn.

De gegevens over passagiers van luchtvaartmaatschappijen komen overeen met de gegevens over restaurants. Er was een opleving in het voorjaar, die eind juni tot stilstand kwam toen het virus opnieuw de kop opstak. Het huidige niveau van vliegtuigpassagiers in de VS bevindt zich driekwart onder het niveau van vóór de pandemie. We kunnen gerust stellen dat het herstel in zakenreizen nog maar nauwelijks is begonnen, laat staan dat we een goed idee hebben over dit herstel zich later in 2020 of 2021 zou kunnen ontwikkelen. De gegevens over vliegtuigpassagiers ondersteunen de conclusie dat het economische herstel, dat in mei begon en in juni aan kracht won, in juli tot stilstand kwam.

V. Wat kan nowcasting ons vertellen over het huidige tempo van het economisch herstel?

Hieronder geven we een samenvatting van onze bevindingen uit onze alternatieve gegevensbronnen:

- Individuen blijven terughoudend met buitenshuis eten en, in het verlengde daarvan, met het in grote getale samenkomen in ruimtes binnen.
- Thuiswerken zou een blijven verschijnsel kunnen worden, in ieder geval voor een aanzienlijk deel van de kantoormedewerkers. De verschuiving naar meer flexibele werktijden en een thuiswerkkultuur betekent dat veel ondersteunende diensten, winkels en restaurants in zakenwijken in het centrum met ernstige tegenwind te maken kunnen krijgen, zelfs als de pandemie afneemt.
- Zakenreizen zijn nog niet aan hun comeback begonnen en als dat wel gebeurt, zal het niveau aanzienlijk lager liggen dan voor de pandemie.
- Kantoorbedrijven zijn bezig met een evaluatie van hun behoeften aan vastgoed en reizen. Op beide items kan heel wat bespaard worden, wat erop wijst dat thuiswerken en minder zakenreizen wel eens blijvend zouden kunnen zijn. Bedrijven die afhankelijk zijn van zakenreizen, zoals luchtvaartmaatschappijen, hotels en restaurants, zouden een veel trager herstel kunnen zien dan de rest van de economie.

Op dit punt, halverwege het derde kwartaal van 2020, suggereren de wekelijkse gegevens over nieuwe werkloosheidsaanvragen dat het herstel van de arbeidsmarkt langzamer verloopt. Sommige banen komen terug, maar veel andere ook niet, waardoor de netto banenwinst vertraagt.

Er is een grote kans dat het reële bbp van het derde kwartaal van 2020 een opleving laat zien, omdat we uit onze alternatieve gegevens weten dat de niveaus van juli significant hoger waren dan in april, de dieptepunt van deze diepe recessie. De "GDP Now"-website van de Federal Reserve Bank of Atlanta heeft een schatting van het reële bbp waaruit blijkt dat het bbp in het derde kwartaal 5% boven het tweede kwartaal zou kunnen liggen (feitelijk, niet op jaarbasis) en 6% onder het piekniveau van het vierde kwartaal van 2019.

Gezien de gematigde aard van onze nowcasting op basis van alternatieve gegevens, waarbij we probeerden een aantal belangrijke vragen over het gedrag van consumenten en bedrijven te beantwoorden, is de belangrijkste conclusie:

- Veel van de veranderingen in de patronen van consumenten- en bedrijfsactiviteiten kunnen leiden tot een ongelijk en langdurig economisch herstel.
- De opleving is in juli tot stilstand gekomen, hoewel de cijfers over het reële bbp van het derde kwartaal van 2020 nog steeds ruim boven het tweede kwartaal van 2020 en ruim onder de piek van het vierde kwartaal van 2019 blijven.
- We blijven de dagelijkse updates van zitplaatsen in restaurants, passagiersverkeer van luchtvaartmaatschappijen en forensenverkeer per spoor volgen als belangrijke vroege indicatoren van gedragsveranderingen die kunnen leiden tot een positiever en optimistischer verhaal voor de Amerikaanse economie naarmate het virus meer onder controle komt.

Webinar: Nowcasting the US Economy

Bekijk het nieuwste webinar van Blu Putnam voor meer informatie over inzichten over alternatieve gegevens en nowcasting. [Webinar bekijken](#)

cmegroup.com

Neither futures trading nor swaps trading are suitable for all investors, and each involves the risk of loss. Swaps trading should only be undertaken by investors who are Eligible Contract Participants (ECPs) within the meaning of Section 1a(18) of the Commodity Exchange Act. Futures and swaps each are leveraged investments and, because only a percentage of a contract's value is required to trade, it is possible to lose more than the amount of money deposited for either a futures or swaps position. Therefore, traders should only use funds that they can afford to lose without affecting their lifestyles and only a portion of those funds should be devoted to any one trade because traders cannot expect to profit on every trade.

CME Group, the Globe Logo, CME, Globex, E-Mini, CME Direct, CME DataMine and Chicago Mercantile Exchange are trademarks of Chicago Mercantile Exchange Inc. CBOT is a trademark of the Board of Trade of the City of Chicago, Inc. NYMEX is a trademark of New York Mercantile Exchange, Inc. COMEX is a trademark of Commodity Exchange, Inc. All other trademarks are the property of their respective owners.

The information within this communication has been compiled by CME Group for general purposes only. CME Group assumes no responsibility for any errors or omissions. Additionally, all examples in this communication are hypothetical situations, used for explanation purposes only, and should not be considered investment advice or the results of actual market experience. All matters pertaining to rules and specifications herein are made subject to and superseded by official CME, CBOT, NYMEX and COMEX rules. Current rules should be consulted in all cases concerning contract specifications.