



## 3 juni 2013

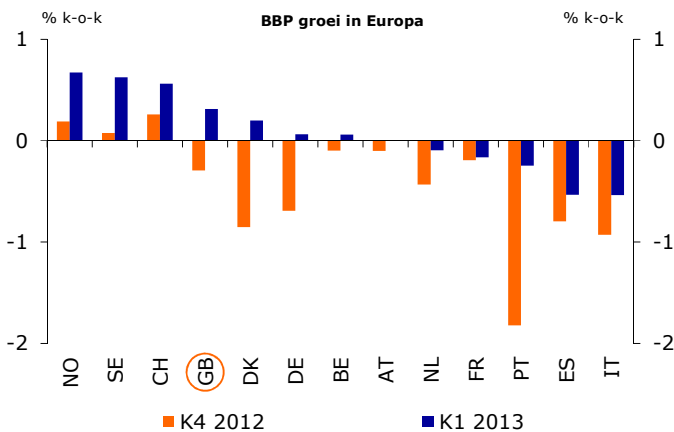
### Tekenen van herstel worden langzaam zichtbaar

jaar op jaar mutatie in %	'12	'13	'14
Bruto binnenlands product	0.3	1	1½
Particuliere consumptie	1.2	1	1½
Overheidsbestedingen	2.2	-¼	-½
Private investeringen	1.3	1½	5¾
Uitvoer goederen en diensten	-0.2	½	4¾
Invoer goederen en diensten	2.7	0	3¾
Consumentenprijzen	2.8	2¾	2
Werkloosheid (%)	8.1	7¾	7¾
Begrotingssaldo (% BBP)	-8.3	-7	-6½
Staatsschuld (% BBP)	90.3	93½	97

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

- De recente serie van positieve data publicaties suggereren dat het herstel is aangebroken. Zo was het BBP-groecijfer van het VK beter dan die van de grote eurozone economieën.
- Ook de huizenmarkt toont tekenen van herstel en kan in de toekomst verder opleven.
- De arbeidsmarkt is echter aan het verzwakken. Het inkomen van huishoudens blijft onder druk staan totdat de inflatie daalt in 13H2.
- De recente verbetering van het vertrouwen en de ruimere financiële condities suggereren dat de economische activiteit in de komende maanden langzaam zal aantrekken.
- De nog steeds zwakke buitenlandse vraag zal echter de groeivoorzichten blijven bepalen.

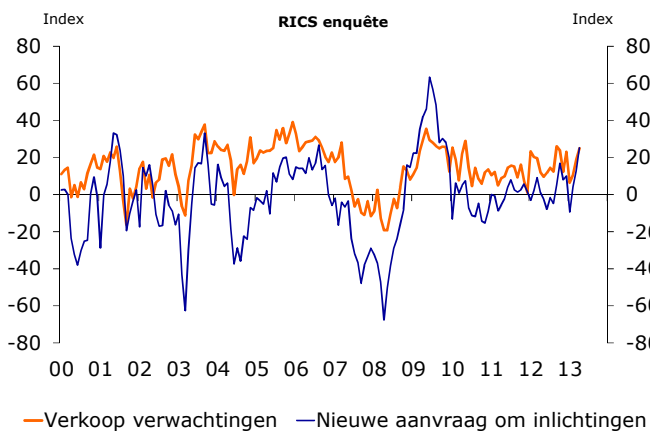
### Economische groei gedreven door voorraadvorming



Bron: Reuters EcoWin

De voorstanders van het bezuinigingsbeleid zien de recente positieve data als een teken dat het herstel is aangebroken. Wij geven toe dat de positieve cijfers ook ons hebben verrast. Het BBP groeide met 0,3% k-o-k in 13K1. Ondanks dat het niveau nog steeds 2,6% onder de piek ligt, heeft het VK een sterker groecijfer genoteerd dan de grote eurozone landen. Onderliggend is het beeld echter minder positief. Investeringen krompen 0,8% k-o-k, terwijl ook de netto handel een negatieve bijdrage leverde (-0,1%-punt) aan de BBP-groei. De bestedingen van huishoudens zijn met slechts 0,1% k-o-k gestegen. Zouden we de volatiele voorraadvorming niet meenemen, dan was het BBP met 0,1% gedaald.

### Is de huizenmarkt zich aan het herstellen?



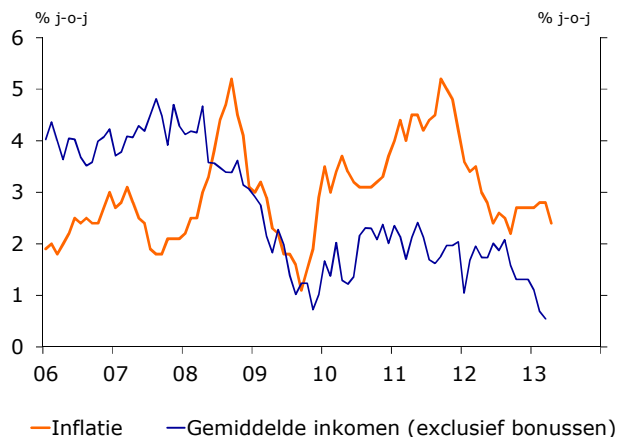
Bron: Reuters EcoWin

Met de introductie van de 'Funding for Lending' faciliteit zijn de kredietcondities minder strikt geworden. Dit zou de al stabiliserende huizenmarkt kunnen ondersteunen. De toename in het aantal goedgekeurde hypotheekaanvragen, transacties en de verbetering in de RICS enquête in 13K1, samen met de recente daling van hypotheekrentes, suggereren dat het herstel doorzet. Het nieuwe 'Help-to-Buy' programma (zie conjunctuurbeeld VK van april 2013) zal hier ook aan bijdragen. Een snelle prijsstijging wordt echter niet verwacht aangezien de reële loon-groei negatief is, de arbeidsmarkt verzwakt en de economische onzekerheid hoog blijft. Ook is het schuldaufbouwproces nog verre van afgerond.

# Conjunctuurbeeld Verenigd Koninkrijk

3 juni 2013

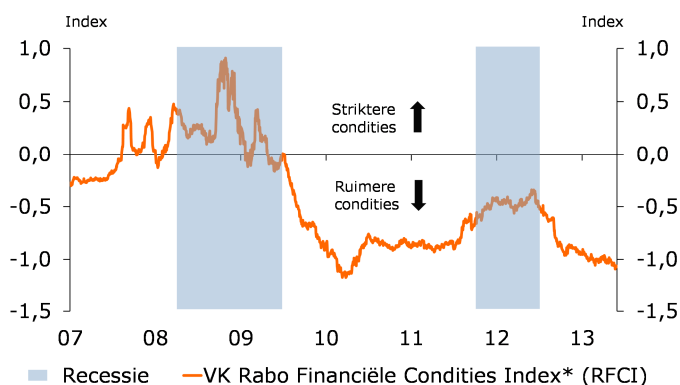
## De arbeidsmarkt verliest haar glans



Bron: Reuters EcoWin

De laatste arbeidsmarktdata schetsen een somber beeld. De werkgelegenheid daalde met 43.000 personen in 13K1. Na een sterke stijging in 2012, is de werkgelegenheid nu vlak sinds november. Over dezelfde periode was het werkloosheidspercentage 7,8%, een stijging van 0,1%-punt ten opzichte van het laatste kwartaal van 2012. Verder blijft de nominale loongroei onder druk staan. Het j-o-j groei percentage van wekelijkse inkomsten (zonder bonussen) was gemiddeld 0,8% in 13K1, het laagste groeicijfer sinds het begin van de datareeks (2001). Het goede nieuws is dat de inflatie (2,4% in april) naar verwachting daalt in 13H2 en daarmee de druk op de reële loongroei wegneemt.

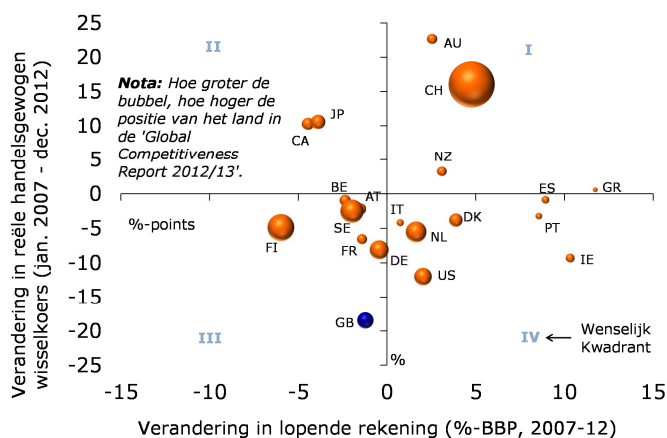
## De groeivoorzichten worden wat positiever..



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De recente verbetering van het vertrouwen (ESI, PMI en de GfK index) en de versoepeling van de financiële condities suggereren dat de economie van het VK in de komende maanden langzaam zal herstellen. Vanwege de private schuldafbouw zal de binnenlandse vraag hier echter weinig aan kunnen bijdragen. De aanstaande president van de Engelse centrale bank, Mark Carney, zou voor meer kwantitatieve verruiming kunnen gaan of de verwachtingen over toekomstig monetair beleid kunnen sturen om de groei te bevorderen. Met het restrictieve begrotingsbeleid zal dit de vooruitzichten echter niet duidelijk verbeteren. Merk op dat slechts een derde van de ombuigingsmaatregelen al zijn doorgevoerd.

## ...echter de buitenlandse vraag staat hierbij centraal



Bron: BIS, IMF, World Bank

Met dank aan de zwakke binnenlandse vraag blijven de ontwikkelingen in het buitenland – en dan met name de eurocrisis – de groeivoorzichten van het VK bepalen. De scherpe depreciatie van de munt heeft nog niet bijgedragen aan de hoognodige externe herbalancering. Naast de eurocrisis heeft de zwakte van de dienstenexport – voornamelijk financiële diensten – een centrale rol gespeeld in de tegenvallende exportcijfers. Het verbeterde marktsentiment kan hier voor een duwtje in de rug zorgen. We moeten echter realiseren dat de externe sector niet VK's redende factor kan zijn zo lang de eurozone, die de helft van VK's export voor haar rekening neemt, in een recessie blijft.

www.rabobank.com/economie

Shahin Kamalodin  
Tel. 030 – 2131106  
S.A.Kamalodin@rn.rabobank.nl