

# Conjunctuurbeeld België

## 3 september 2012

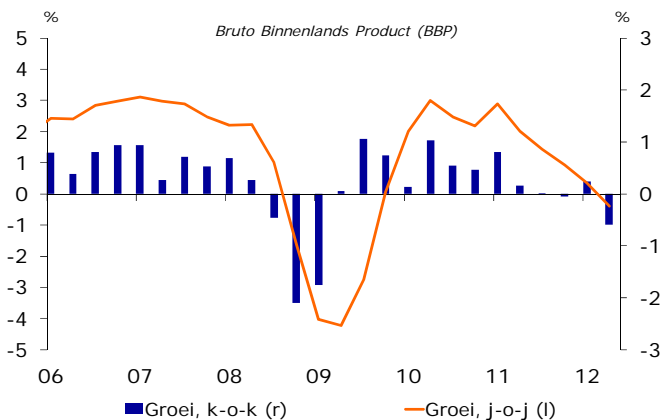
### Gras niet groener bij Zuiderburen

jaar op jaar mutatie in %	'11	'12	'13
Bruto binnenlands product	1,8	-¼	¾
Particuliere consumptie	0,2	-¼	¼
Overheidsconsumptie	0,8	¼	½
Private investeringen	4,1	-¼	2
Uitvoer goederen en diensten	5,5	-1	2¼
Invoer goederen en diensten	5,7	-½	1¾
Consumentenprijzen	3,5	2½	2
Werkloosheid (%)	7,2	7¼	7¼
Begrotingssaldo (% BBP)	-3,7	-3	-2¼
Staatsschuld (% BBP)	97,8	98½	98

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Diverse indicatoren wezen weliswaar op milde BBP-krimp in het tweede kwartaal, maar de feitelijke contractie (-0,6% k-o-k) bleek aanzienlijk fors. Het onderliggende plaatje biedt momenteel weinig aanknopingspunten om op korte termijn een wending ten goede te verwachten. Het investeringsklimaat lijkt ook in het derde kwartaal te zijn verslechterd en het sentiment van zowel consumenten als producenten is nog niet aan de betere hand. In tegenstelling tot andere landen kan België –vanwege de automatische loonindexatie- maar in beperkte mate profiteren van de recente daling van de inflatie. Gegeven de aanhoudende zwakte houden wij ook voor het derde kwartaal rekening met milde BBP-krimp.

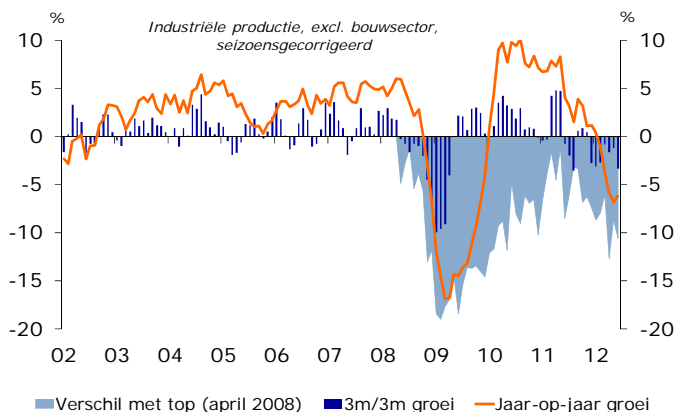
### België vreemde eend in de bijt



Bron: Reuters EcoWin

De eerste raming van het BBP-cijfer in 12K2 laat een flinke krimp zien (-0,6% k-o-k). De groeibijdragen van de verschillende bestedingscomponenten zijn nog niet bekend. Zoals beschreven in ons eerdere conjunctuurbeeld hielden wij rekening met krimp, maar de omvang heeft ons wel verrast. Het krimpnummer is met name opvallend aangezien de belangrijkste buurlanden van België -Duitsland, Frankrijk en Nederland - groei of slechts stagnatie noteerden. Het kwam sinds 1995 slechts tweemaal eerder voor dat België als enige van deze vier landen krimp noteerde. Ook diverse onderliggende indicatoren wezen niet op een dergelijk forse krimp. Daarom sluiten wij een opwaartse revisie niet uit.

### Forse krimp onderliggend slechts deels te verklaren



Bron: Reuters EcoWin

Sinds medio 2011 ondergaat de industriële productie (IP) een nieuwe dip en deze neergang heeft zich in 12K2 versneld. Zo kromp de IP, exclusief de bouwsector, in het tweede kwartaal met maar liefst 3,3% k-o-k. In 11K4 daalde de IP ook bijna 3% k-o-k, maar toen kromp het BBP slechts met 0,1% k-o-k. Ook het sentiment van consumenten en producenten is nauwelijks verslechterd ten opzichte van 11K4. Net als in 11K4 vond de open Belgische economie in 12K2 naar verwachting hinder van de trage groei van de wereldhandel. De groei vertraagde van 0,5% k-o-k in 11K4 naar 0,3% in 12K2. Kortom: de BBP-krimp komt niet uit de lucht vallen, maar wij kunnen de omvang niet geheel verklaren.

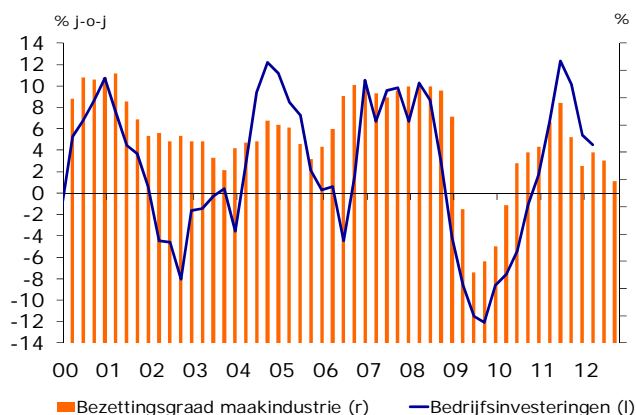
www.rabobank.com/economie

Michiel Verduijn  
Tel. 030 – 2130522  
M.P.Verduijn@rn.rabobank.nl

# Conjunctuurbeeld België

3 september 2012

## Investeringsklimaat verder onder druk



Bron: Reuters EcoWin

Toch moge duidelijk zijn dat het economische plaatje onderliggend zwak is. In het eerste kwartaal waren de bedrijfsinvesteringen nog een positieve verrassing, maar de zojuist beschreven dip in de (maak)industrie maakt verdere, positieve verrassingen minder waarschijnlijk. Enquêtes uit de maakindustrie laten immers zien dat, als gevolg van deze dip, de bezettingsgraad in 12K2 en met name in 12K3 is gedaald. Naast de nog altijd bestaande onzekerheid omtrent de Europese schuldencrisis, schetst dit een somber plaatje voor verdere investeringsgroei. Zeker investeringen ter uitbreiding van de bestaande productiecapaciteit zullen onder deze omstandigheden waarschijnlijk worden uitgesteld.

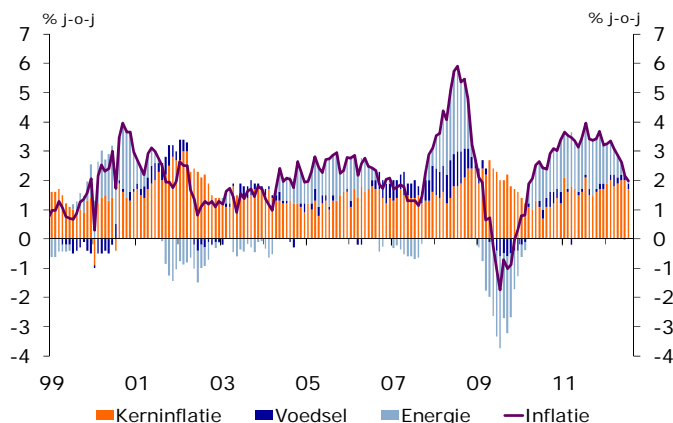
## Sentiment legt nog geen rode looper uit



Bron: Reuters EcoWin

Sentimentsindicatoren wijzen voorlopig niet op een verbetering van het economisch momentum. Na de verslechtering van het producentenvertrouwen in het tweede kwartaal is de index weliswaar gestabiliseerd, maar het huidige niveau is nog altijd relatief laag. Het consumentenvertrouwen toonde in augustus juist een nieuwe verslechtering, met name op de sub indices 'economische vooruitzichten' en 'verwachtingen werkloosheid'. Op basis van uitblijvende signalen van verbetering houden wij voor het derde kwartaal rekening met een nieuwe krimp van het BBP. Indien er geen revisie van 12K2 plaatsvindt, kan het kwartaalcijfer in 12K3 echter meevallen vanwege een mogelijke *rebound*.

## Inflatie daalt! Een lichtpuntje?



Bron: Reuters EcoWin

De recente snelle daling van de inflatie (2,0% in juli) kan een lichtpuntje zijn voor de koopkracht van huishoudens, die al langer onder druk staat vanwege de forse lastenverzwaringen en de stagnatie van de werkgelegenheid. Er is echter geen reden voor al te veel optimisme. Het effect van dalende inflatie wordt in België immers gedempt door automatische loonindexatie, waardoor lonen zich snel aanpassen aan het gemiddelde prijspeil. Daarnaast zullen de recente stijging van voedsel- en energieprijzen weldra weer tot positieve bijdragen leiden. Wel kan de kerninflatie de komende maanden wellicht wat dalen. Per saldo verwachten wij voor 2012 (2,5%) beduidend lagere inflatie dan in 2011 (3,25%).

[www.rabobank.com/economie](http://www.rabobank.com/economie)

Michiel Verduijn  
Tel. 030 – 2130522  
M.P.Verduijn@rn.rabobank.nl