



Eurozone terug in het rood

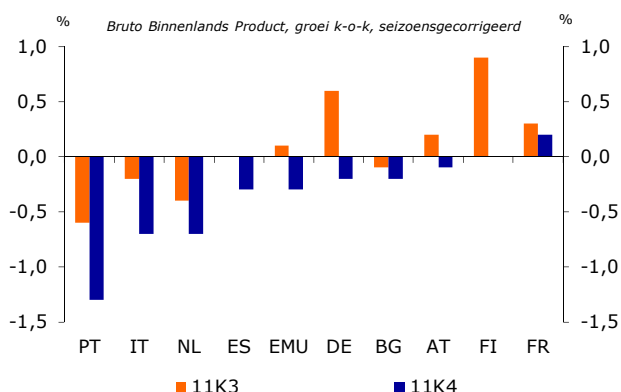
Het Bruto Binnenlands Product (BBP) van de eurozone kromp in 11K4 met 0,3% k-o-k. Gezien het zwakke sentiment en de daling van de industriële productie, komt de BBP-krimp niet als een verrassing. De Franse economie (+0,2% k-o-k) presteerde als enige sterk boven verwachting.

Na een groei afzwakking in de twee voorgaande kwartalen, kromp de economie van de eurozone in 11K4 voor het eerst sinds medio 2009. Vrijwel alle lidstaten noteerden rode cijfers (figuur 1). De afgelopen maanden waren er diverse indicaties voor een lichte BBP-krimp. Allereerst is het sentiment onder consumenten en producenten, mede ten gevolge van de Europese schuldencrisis, sinds de herfst van 2011 sterk afgekoeld. Daarnaast is de wereldhandel in oktober en november 2011 vrijwel gestagneerd, waardoor er geen wezenlijke groei van de buitenlandse vraag kon worden verwacht. Tot slot was de krimp in de maakindustrie (-1,3%-k-o-k) een duidelijk teken aan de wand voor een zwak BBP-cijfer in 11K4 (figuur 2).

In veel landen zijn de exacte bijdragen van de bestedingscomponenten aan het kwartaalcijfer nog niet gepubliceerd. De krimp van de Duitse economie (-0,2% k-o-k) was iets kleiner dan verwacht (consensus was -0,3%) en lijkt breed gedragen. De Duitse consument hield de hand op de knip en gaf in 11K4 minder uit dan in 11K3. Dit in tegenstelling tot Frankrijk, waar de particuliere consumptie en de bedrijfsinvesteringen een licht positieve bijdrage konden leveren aan het verrassend sterke kwartaalcijfer. Door een daling van de importen kon de netto handel bovendien 0,7%-punt bijdragen aan de groei. De overige Noordelijke lidstaten kenden een wisselend 11K4. Voor Nederland (zie *Macro Comment 12/17*) en België is een recessie realiteit geworden. In veel Zuidelijke lidstaten was er eerder in 2011 al sprake van economische krimp en hun zwakke prestaties in 11K4 mogen gezien de omvangrijke bezuinigingen geen verrassing heten. De krimp van de Spaanse economie (-0,3% k-o-k) was in dit licht relatief beperkt.

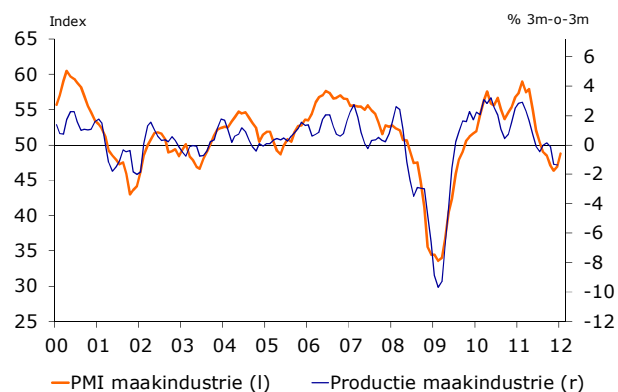
Is de BBP-krimp de opmaat naar een nieuwe eurozone recessie? Het positieve nieuws is dat sentiments-indicatoren sinds december 2011 een voorzichtige verbetering laten zien. Indien de Europese schuldencrisis niet verslechtert, kan een stijgend vertrouwen in met name de Noordelijke lidstaten de consumptie en bedrijfsinvesteringen een duwtje in de goede richting geven. Vanwege de noodzakelijke publieke en private schuldafbouw blijven de binnenlandse bestedingen in met name de Zuidelijke lidstaten naar verwachting bijzonder zwak. Het is daarom zeer de vraag of de mogelijk verbeterende prestaties van de Noordelijke lidstaten voldoende zullen zijn om een milde recessie buiten de deur te houden.

Figuur 1: BBP eurozone



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Figuur 2: Productie maakindustrie



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Eurozone terug in het rood



Rabobank

Rabobank Kennis en Economisch Onderzoek

	Tel.	E-mail:
<u>Chef econoom</u>	030 21	
Wim Boonstra	66617	W.W.Boonstra@rn.rabobank.nl
<u>Internationaal Economisch Onderzoek</u>		
Allard Bruinshoofd*	63272	W.A.Bruinshoofd@rn.rabobank.nl
<u>Macro</u>		
Shahin Kamalodin	31106	S.A.Kamalodin@rn.rabobank.nl
Tim Legierse	62677	T.Legierse@rn.rabobank.nl
Michiel Verduijn	30522	M.P.Verduijn@rn.rabobank.nl
<u>Landenrisico</u>		
Erwin Blaauw	62648	E.R.Blaauw@rn.rabobank.nl
Fabian Briegel	64053	F.Briegel@rn.rabobank.nl
Jeroen van IJzerloo*	62406	J.IJzerloo@rn.rabobank.nl
Herwin Loman	31105	H.Loman@rn.rabobank.nl
Reintje Maasdam	31403	R.Maasdam@rn.rabobank.nl
Ashwin Matabadal	61601	A.R.K.Matabadal@rn.rabobank.nl
Reinier Meijer	31568	R.Meijer@rn.rabobank.nl
Anouk Ruhaak	64860	A.N.Ruhaak@rn.rabobank.nl
<u>Nationaal Economisch Onderzoek</u>		
Hans Stegeman*	31407	H.W.Stegeman@rn.rabobank.nl
<u>Macro</u>		
Ruth van de Belt	60143	R.Belt@rn.rabobank.nl
Maarten van der Molen	64214	M.T.Molen@rn.rabobank.nl
Danijela Piljic	31104	D.Piljic@rn.rabobank.nl
Anke Struijs	31408	A.C.A.Struijs@rn.rabobank.nl
Theo Smid	67599	T.H.Smid@rn.rabobank.nl
Paul de Vries	30172	P.Vries@rn.rabobank.nl
<u>Regionaal</u>		
Rogier Aalders	31393	R.Aalders@rn.rabobank.nl
Cynthia Briesen	31411	C.C.Briesen@rn.rabobank.nl
Frits Oevering	64439	F.J.Oevering@rn.rabobank.nl
Anouk Smeltink-Mensen	66404	A.H.H.M.Smeltink@rn.rabobank.nl
Willem van der Velden*	62478	W.Velden@rn.rabobank.nl
<u>Financiële Sector Onderzoek</u>		
Yvette Jorissen	64931	Y.M.Jorissen@rn.rabobank.nl
Dick Scherjon	31405	D.P.Scherjon@rn.rabobank.nl
August Sjauw-Koen-Fa	31406	A.R.Sjauw@rn.rabobank.nl
Nicole Smolders	79108	N.M.P.Smolders@rn.rabobank.nl
Leontine Treur	67084	L.Treur@rn.rabobank.nl
Bouke de Vries*	61195	Y.B.Vries@rn.rabobank.nl

030 21

*Hoofd