

Conjunctuurbeeld Spanje

6 maart 2012

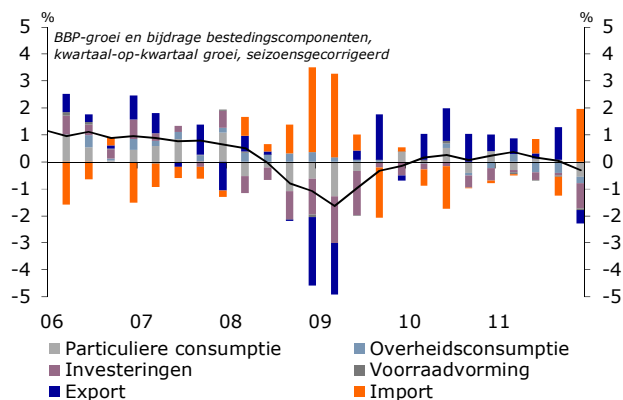
Overheid bepalend voor economische vooruitzichten

jaar op jaar mutatie in %	'11	'12	'13
Bruto binnenlands product	0,7	-3/4	1/4
Particuliere consumptie	0,3	-1 1/2	0
Overheidsconsumptie	-0,9	-5 1/4	-4 1/2
Investerings	-6,1	-4	1/2
Uitvoer goederen en diensten	9,7	2 1/2	5 1/4
Invoer goederen en diensten	1,6	-5	2 3/4
Consumentenprijzen	3,3	1 3/4	1
Werkloosheid (%)	21,7	23 1/4	22 3/4
Begrotingssaldo (% BBP)	-8,5	-6	-4
Staatsschuld (% BBP)	70	75	78

Het Spaanse BBP-volume daalde in het laatste kwartaal van 2011 0,3% k-o-k. Voor het eerste kwartaal van dit jaar verwachten wij verdere krimp. Daardoor is nog geen twee jaar na het einde van de vorige recessie al weer sprake van economische neergang. Bezuinigingen en lastenverzwaringen van de overheid zullen dit jaar een forse wissel trekken op de binnenlandse bestedingen. Om de schade van de tekortreductie enigszins te beperken heeft de regering de doelstelling voor dit jaar aangepast. De ruime liquiditeitsverstrekking door de ECB geeft de nodige ademruimte om met bezuinigen en hervormen het vertrouwen van beleggers terug te winnen.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

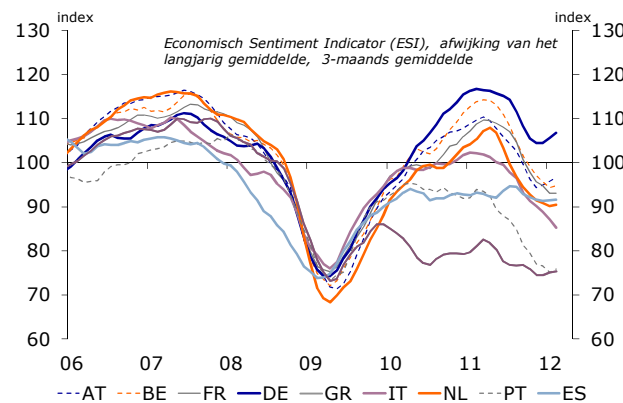
Recessie gedempt door forse daling import



De Spaanse economische activiteit viel in het laatste kwartaal van 2011 terug. Zowel de export als alle componenten van de binnenlandse bestedingen daalden ten opzichte van het voorgaande kwartaal. De export daalde met 1,6% k-o-k, de consumptieve bestedingen krompen met 1% en de investeringen vielen maar liefst 4,3% terug. Door een 6,5% daling van de import bleef de krimp van het BBP beperkt tot 0,3% k-o-k. De lagere import resulteerde bovendien voor 11K4 in een klein overschot op de handelsbalans. Dat is sinds 1998 niet meer vertoond, en bovendien een forse verbetering ten opzicht van het 7,5%-BBP handelstekort van eind 2007.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Economisch sentiment houdt zich nog sterk...



Ondanks de recessie, de verder stijgende werkloosheid (23,3% in januari) en aangekondigde bezuinigingen is het economische sentiment in de afgelopen maanden opvallend stabiel gebleven. Het consumentenvertrouwen daalde in de eerste twee maanden van het jaar, maar blijft veel hoger dan tijdens de recessie van 2008/09. Het vertrouwen van ondernemers in de industrie en dienstensector nam in dezelfde maanden juist toe. De samenvattende Economische Sentiment Indicator bleef dan ook stabiel rond het niveau waar het zich al sinds 2010 bevindt. Daarin onderscheidt Spanje zich voorlopig van landen als Portugal en Italië, waar het sentiment door (op handen zijnde) bezuinigingen fors is gedaald.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

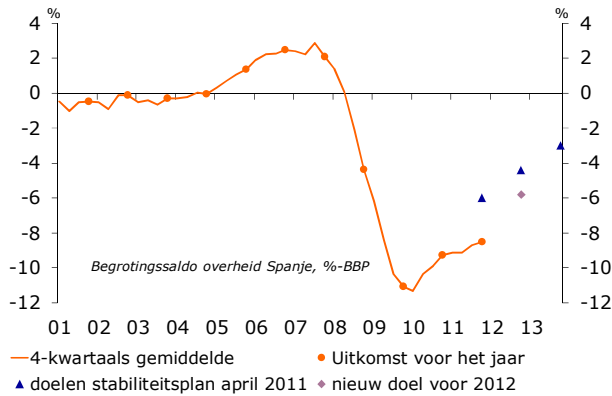
www.rabobank.com/economie

Tim Legierse
Tel. 030 - 2162677
T.Legierse@rn.rabobank.nl

Conjunctuurbeeld Spanje

6 maart 2012

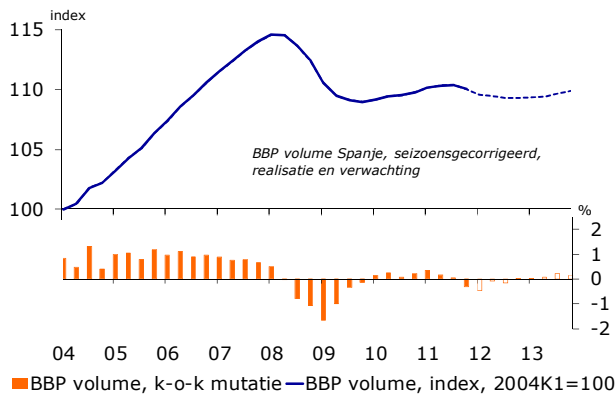
... maar de overheid gaat fors bezuinigen...



Bron: Reuters EcoWin, Spaanse ministeries

Ondanks dat het consumenten- en producentenvertrouwen tot nu toe stabiel blijft, verwachten wij voor de komende kwartalen verdere economische krimp. Doordat het begrotingstekort in 2011 fors hoger uitgekomen is dan gepland heeft de Spaanse overheid extra bezuinigingen aangekondigd. Daarbij heeft men wel de verstandige keuze gemaakt om de van de vorige regering overgenomen tekortdoelstelling voor 2012 iets minder ambitieus te maken. Anders zou de economische activiteit door nog grotere bezuinigingen verder onder druk komen te staan. Griekenland heeft laten zien dat dit het behalen van de tekortdoelstelling niet altijd ten goede komt.

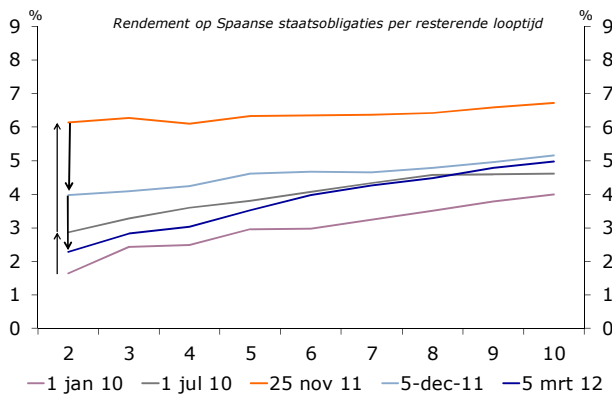
... dus de economische vooruitzichten zijn slecht



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Ook met de huidige bezuinigingsplannen zullen de overheidsbestedingen al fors verder worden verlaagd. Lastenverzwaringen zullen samen met een verder stijgende werkloosheid voor een daling van de particuliere consumptie zorgen. Door die bestedingsuitval zullen ook de private investeringen dalen. In de komende kwartalen verwachten wij een geleidelijk hogere groei van de wereldhandel. Daardoor kan de export in de loop van het jaar weer wat steun aan de BBP-groei geven. Maar wij verwachten dat dit pas in 2013 voor wat voorzichtige economische groei kan zorgen. Het BBP-volume blijft hiermee tot eind 2013 nog lager dan het eind 2011 was.

ECB geeft ademruimte



Bron: Reuters EcoWin

De Spaanse overheid is negatiever over de economische vooruitzichten dan wij en houdt voor de begroting van 2012 rekening met 1,7% krimp van het reële BBP. Realistische en in ieder geval niet te optimistische groeiverwachtingen zijn belangrijk om beleggers te overtuigen van de haalbaarheid van budgettaire doelstellingen. De verstrekking van 3-jaars leningen door de ECB aan het Europese bankwezen heeft in de afgelopen maanden voor een forse daling van de korte Spaanse staatsrentes gezorgd. Eerder zorgden steunaankopen door de ECB al voor een daling van de 10-jaars rente. Dit geeft de Spaanse overheid tijd om in de loop van dit jaar het vertrouwen van beleggers terug te winnen.

www.rabobank.com/economie

Tim Legierse
Tel. 030 - 2162677
T.Legierse@rn.rabobank.nl