



5 juli 2011

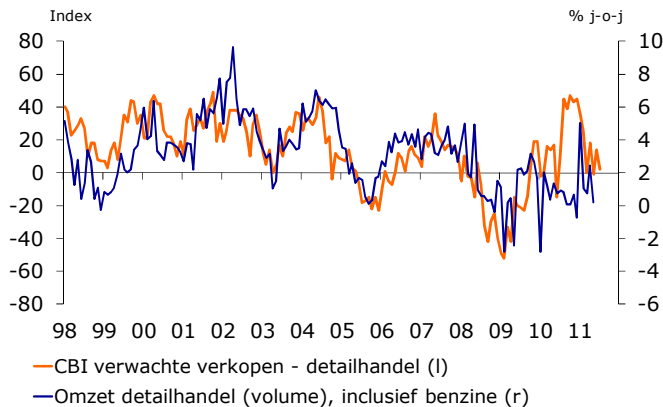
Recente data tonen zwakke consumptiegroei

jaar op jaar mutatie in %	'10	'11	'12
Bruto binnenlands product	1,3	1½	1¾
Particuliere consumptie	0,8	½	¾
Overheidsbestedingen	1,0	-2½	-2
Private investeringen	3,4	5½	5
Uitvoer goederen en diensten	5,8	7½	5½
Invoer goederen en diensten	8,5	4	¾
Consumentenprijzen	3,3	3¾	2
Werkloosheid (%)	8,1	8¾	8¼
Begrotingssaldo (% BBP)	-10,1	-7¾	-6¾
Staatsschuld (% BBP)	75,0	80¾	84¼

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

- Recente data van consumentenbestedingen wijzen op een erg zwakke groei van de particuliere consumptie in 2011.
- Belangrijk hierbij is de terugval in het consumentenvertrouwen, die wordt veroorzaakt door een zwakkere huizenmarkt, bezuinigingen en dalende reële lonen.
- De inflatie blijft hoog en de eerdere stijging van grondstofprijzen zal deze verder omhoog stuwen richting, mogelijk zelfs boven, de 5%.
- Desondanks verwachten we voor februari 2012 geen renteverhoging, omdat de economie haar momentum verliest.
- De recente vertraging in de productie van de maakindustrie slaat de hoop op een noodzakelijke economische herbalancering de bodem in.

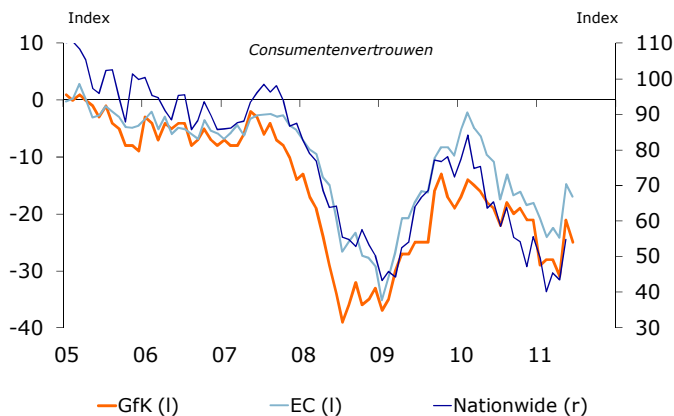
Consumenten houden de hand op de knip...



Bron: Reuters EcoWin

Een stroom van slechte data van consumentenbestedingen voorspelt weinig goeds voor de groei van de particuliere consumptie in 2011. De Nationale Rekeningen voor 11K1 laten zien dat consumenten zelfs moesten interen op hun besparingen om de consumptie niet verder te laten dalen. De spaarquote daalde naar 4,6% van 5,1% in 10K4. De daling van de winkerverkopen in mei met 1,4% m-o-m laat zien dat de hoge omzet in de detailhandel in april tijdelijk was in verband met het warme weer, de Koninklijke Bruiloft en een extra vrije dag. De CBI handelsenquête van juni vormt het bewijs dat de groei van de winkerverkopen is teruggevallen na haar tijdelijke opleving in het voorjaar.

...en worden steeds pessimistischer..



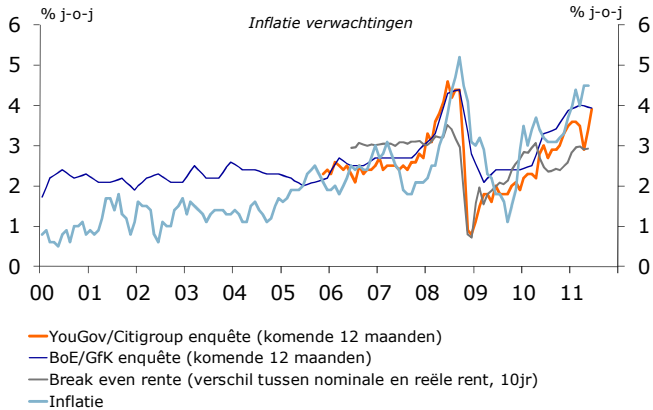
Bron: Reuters EcoWin

Ook andere data van consumentenbestedingen laten een weinig rooskleurig beeld zien. De BRC rapporteerde een groei van -2,1% in mei in de verkopen op 'like-for-like' basis. Ondertussen meldde Ernst and Young dat er in de detailhandel 14 winstwaarschuwingen zijn afgegeven tijdens 11K1, het hoogste aantal sinds 08K1. Consumenten zijn pessimistisch vanwege de ontwikkelingen op drie verschillende fronten; streng begrotingsbeleid, een zwakkere huizenmarkt en dalende reële lonen. Een lichtpuntje vormt de veerkracht van de arbeidsmarkt. In de drie maanden tot aan april steeg de werkgelegenheid met 80.000. Gelukkig kan de private sector compenseren voor banenverlies in de publieke sector.

Conjunctuurbeeld Verenigd Koninkrijk

5 juli 2011

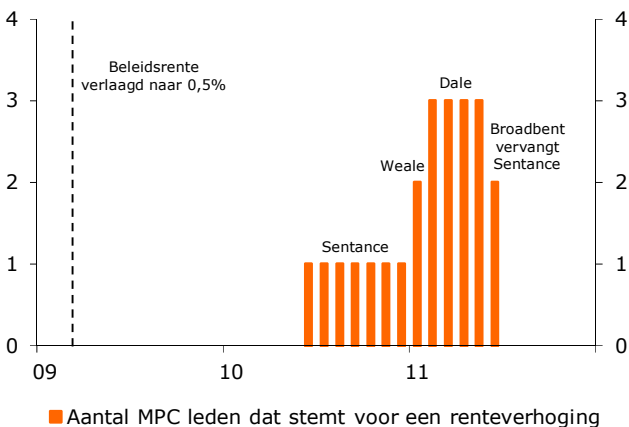
...met name vanwege de stijgende inflatie



De inflatie in juni (4,5%) bleef ongewijzigd van mei. Maar dit is waarschijnlijk een tijdelijke onderbreking. De grote prijsstijging van energieprijzen, zoals vorige week aangekondigd door Scottish Power (een prijsstijging van 19% voor gas en 10% voor elektriciteit), maakt een inflatie van boven de 5% in de komende maanden mogelijk. Scottish Power heeft weliswaar een beperkt marktaandeel (rond de 10%), maar als één aanbieder de prijs verandert, volgt de rest meestal. Wellicht verontrustender is de significante stijging van de inflatieverwachting van huishoudens in de komende 12 maanden (enquête YouGov/Citigroup). Het historisch verband tussen inflatieverwachting en loongroei is echter zwak.

Bron: Reuters EcoWin

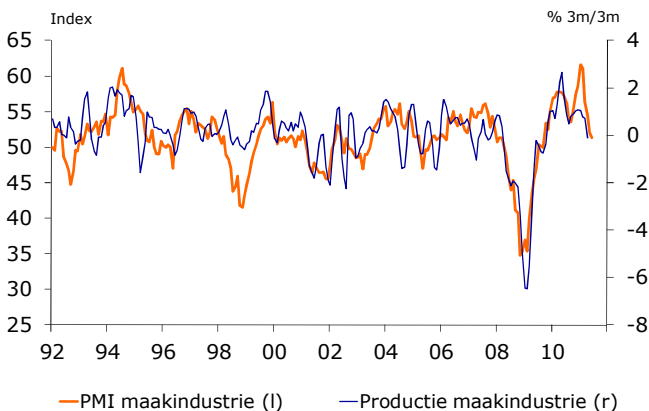
Steun voor renteverhoging neemt af



De haviken van de Monetary Policy Committee (MPC) kunnen zeggen dat de stijgende inflatieverwachting van huishoudens de geloofwaardigheid van het inflatiemandaat ondermijnt. Echter, de MPC-havik Andrew Sentance is vervangen door een duif (Ben Broadbent). Tijdens hun juni bijeenkomst stemden 7 leden voor het behoud van het huidige ruime monetaire beleid, terwijl 2 leden stemden voor een renteverhoging (in mei was de verhouding 6 tegen 3). Gelet op de toon van MPC-notulen van juni lijkt een renteverhoging inderdaad verder weg. Om die reden hebben we onze verwachting van de renteverhoging uitgesteld tot februari 2012. Als de vraag zwak blijft, kan de verhoging nog langer uitblijven.

Bron: Bank of England

Vertraging maakindustrie verhindert herbalancering



Er zijn naar onze mening goede redenen voor het uitstellen van een renteverhoging. De productie in de maakindustrie, tot op heden een eenzaam lichtpuntje in de economie van het VK, liep averij op (-1,5% m-o-m in april). Verstoringen in productieketens door de aardbeving in Japan zijn hiervan uiteraard een oorzaak. Echter, de daling van de PMI in de maakindustrie naar het laagste niveau sinds september 2009 (51,3 in juni) suggereert dat de afzwakking meer om handen heeft. Met name de zwakte van nieuwe (export) orders en de subindices voor de werkgelegenheid zijn verontrustend. Tegen deze achtergrond lijkt een economische herbalancering richting de industriële sector ijdele hoop.

Bron: Reuters EcoWin

www.rabobank.com/kennisbank

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