

8 augustus 2012

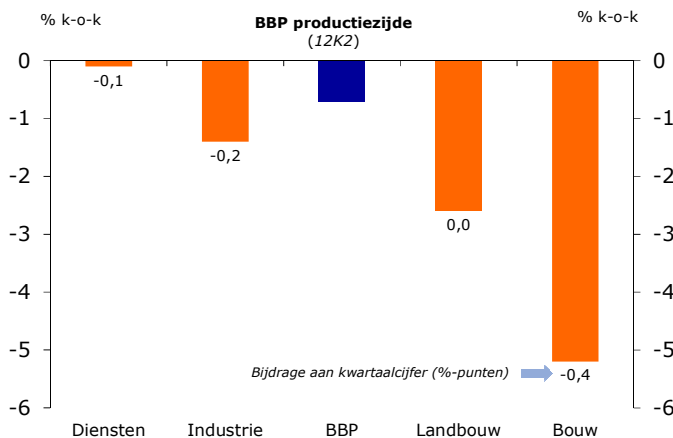
Herstel blijft weinig indrukwekkend

jaar op jaar mutatie in %	'11	'12	'13
Bruto binnenlands product	0,8	-¼	1¼
Particuliere consumptie	-1,0	½	1¾
Overheidsbestedingen	-1,2	-¼	-2
Private investeringen	1,1	4½	3
Uitvoer goederen en diensten	4,4	½	4½
Invoer goederen en diensten	0,5	2	4¼
Consumentenprijzen	4,5	2½	2
Werkloosheid (%)	8,2	8¼	8¼
Begrotingssaldo (% BBP)	-8,5	-8	-6½
Staatsschuld (% BBP)	82,5	88¼	91½

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

- Het BBP kromp zeer fors in 12K2 (-0,7% k-o-k). Dit kwam met name door het diamanten regeringsjubileum en het extreem natte weer.
- Het BBP cijfer zou opwaarts gereviseerd kunnen worden, aangezien betrouwbare indicatoren wijzen op een kleinere krimp in 12K2.
- Wij verwachten een rebound van de productie in 12K3 vanwege het wegvallen van het effect van de bankvakantie en vanwege een stimulans vanuit de Olympische Spelen.
- Inflatie bleef in juni op zijn neerwaartse trend.
- De Bank of England heeft haar programma van kwantitatieve verruiming in juli verlengd. Dit zal de vooruitzichten niet veranderen, tenzij banken hun kredietverlening opschroeven.

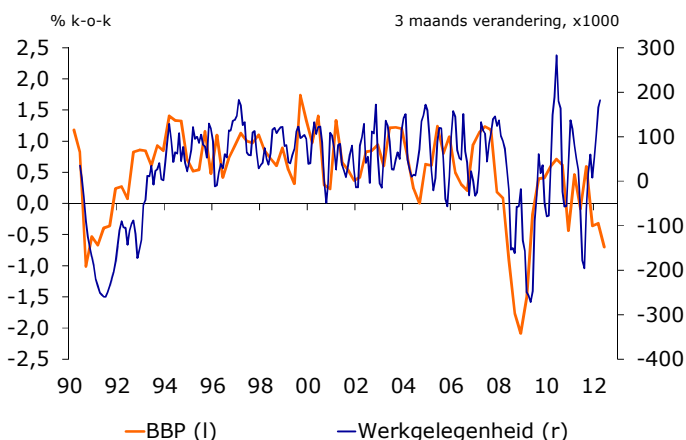
VK BBP: Shock, Horror



Bron: ONS

Wij hadden een kleine daling van het BBP in 12K2 verwacht vanwege de extra bankvakantie. Maar het teleurstellende -0,7% k-o-k was voor bijna iedereen een verrassing, inclusief onszelf. Zoals eerder vermeld, verwachtte de Bank of England dat het diamanten regeringsjubileum 0,5%-punt van de groei zou afhaken in 12K2. Als deze schatting klopt, was er daarnaast een kleine onderliggende krimp. Het relatief slechte weer kan hier een deel van verklaren. Merk op dat 12K2 het natste tweede kwartaal in het VK was sinds de start van deze statistieken in 1910. De sectorverdeling laat zien dat met name de bouwsector hard werd geraakt. Hij haalde in zijn eentje 0,4%-punt van de groei af.

Zal het BBP cijfer opwaarts gereviseerd worden?



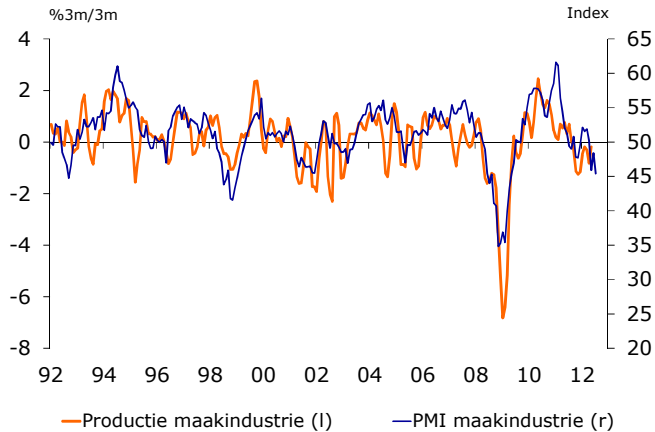
Bron: Reuters EcoWin

Deze tijdelijke factoren maken het moeilijk om de onderliggende kracht van de economische activiteit te bepalen. Het statistisch bureau ONS merkte op dat de eerste inschatting van het BBP met "grotere onzekerheid dan gewoonlijk" omgeven is. Wij verwachten een kleine positieve bijstelling wanneer meer gegevens over het kwartaal beschikbaar komen. Dat zal de ontwikkeling van het BBP meer in overeenstemming brengen met betrouwbare indicatoren van economische activiteit. Zo nam de werkgelegenheid in de drie maanden tot mei met 182 duizend toe, de grootste stijging in drie jaar. Wellicht is een deel daarvan te danken aan de Olympische Spelen. Ook de PMIs in K2 wezen op een sterker kwartaalcijfer.

Conjunctuurbeeld Verenigd Koninkrijk

8 augustus 2012

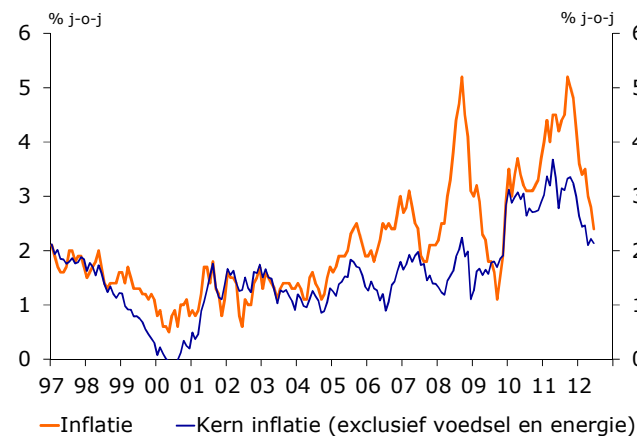
Sterke BBP-rebound mogelijk in 12K3



Bron: Reuters EcoWin

Zelfs als de BBP-data opwaarts bijgesteld worden, verandert dit het grote plaatje van een buitengewoon traag herstel van de crisis in '08 niet. Vooruitkijkend verwachten wij een sterke stijging van het BBP in 12K3 door het terugdraaien van het statistische effect van de extra vrije dag in 12K2 en het positieve effect van de Olympische Spelen. Tegelijkertijd suggereren de PMI-data voor juli een slechte start van het derde kwartaal. De PMI voor de maakindustrie daalde van 48,4 naar 45,4, het laagste niveau sinds mei 2009. De daling van de PMI voor de dienstensector van 51,3 naar 51,0 bracht het naar het laagste niveau sinds eind 2010. Onze groeiverwachting voor 12K3 kent dus een neerwaarts risico.

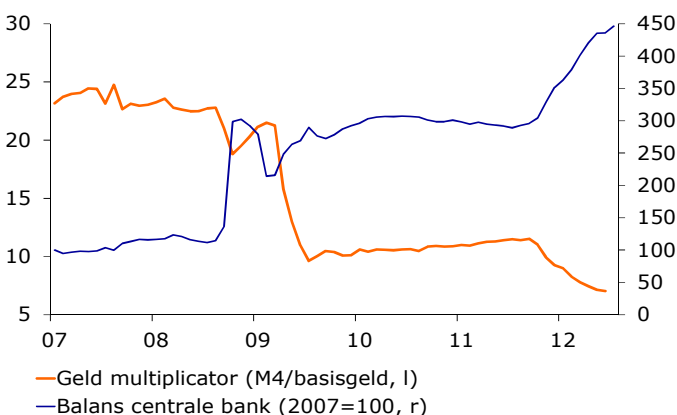
Inflatiedoelstelling van 2% eindelijk in zicht



Bron: Reuters EcoWin

De inflatie blijft hard dalen. De jaar-op-jaar stijging van de CPI daalde van 2,8% in mei naar 2,4% in juni. Dit is grotendeels te danken aan basiseffecten van een eerdere btw-verhoging en hoge grondstoffenprijzen. De 3% m-o-m daling van de autobrandstofprijzen haalde 0,1%-punt van de inflatie af. Lagere voedselprijzen waren verantwoordelijk voor nog eens -0,1%-punt. Eerdere dalingen van de grondstoffenprijzen zullen waarschijnlijk de komende maanden nog in de inflatie doorwerken. Merk op dat ook de kerninflatie gedaald is. Dit suggereert dat de zwakke economie ook invloed heeft op het prijspeil. De daling van de kerninflatie was het gevolg van een vroege uitverkoop in de kledingwinkels.

QE1+QE2+QE3 = economisch herstel?



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Door de slechte economische omstandigheden besloot de Bank of England op 5 juli om haar aankopen van staatsobligaties (QE) met nog eens 50 miljard pond te verhogen naar GBP 375mrd. De vraag is of deze derde ronde van QE de economische groei zal stimuleren. De eerdere programma's slaagden er niet in om de ruime geldhoeveelheid via kredietverlening door banken te vergroten. In theorie zou dit wel moeten gebeuren, maar door een daling van de vermenigvuldigingsfactor tussen de hoeveelheid centrale bank geld en de ruime geldhoeveelheid is dit niet het geval. Gevolg is dat wij niet verwachten dat QE3 de economische vooruitzichten kan verbeteren zolang de kredietverlening niet op gang komt.

www.rabobank.com/economie

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