



# Conjunctuurbeeld Italië

## 4 december 2012

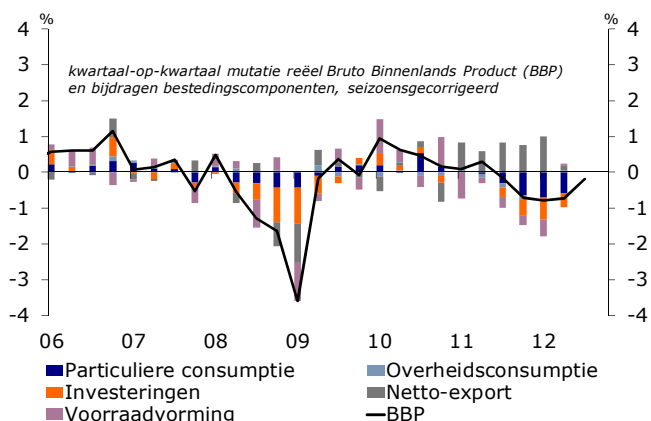
### Recessie minder heftig in 12K3

jaar op jaar mutatie in %	'11	'12	'13
Bruto binnenlands product	0,5	-2	-1/2
Particuliere consumptie	0,4	-3 1/2	-1
Overheidsconsumptie	-0,9	-3/4	-1 1/2
Investeringen	-1,2	-8 1/2	-2 1/2
Uitvoer goederen en diensten	6,3	1	3 1/2
Invoer goederen en diensten	1,0	-7 1/4	3 1/4
Consumentenprijzen	2,9	3 1/4	1 3/4
Werkloosheid (%)	8,4	10 3/4	11 3/4
Begrotingssaldo (% BBP)	-3,9	-3	-2
Staatsschuld (% BBP)	120,0	124	125

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

In het derde kwartaal was de recessie in Italië minder sterk dan in de eerste helft van het jaar. De BBP-krimp nam af van 0,7% k-o-k in 12K2 naar 0,2% in 12K3. Omdat de exportgroei niet erg sterk was lijkt een minder negatieve ontwikkeling in de binnenlandse bestedingen een belangrijke oorzaak van de matiging van de recessie. Van een opleving van de consumentenbestedingen lijkt echter geen sprake. De overheidsuitgaven namen in het derde kwartaal wel toe. Daarnaast kan een verbetering van het sentiment op de financiële markten gezorgd hebben voor voorraadopbouw door bedrijven. Het producentenvertrouwen nam in de afgelopen maanden verder toe, maar de recessie zet nog door.

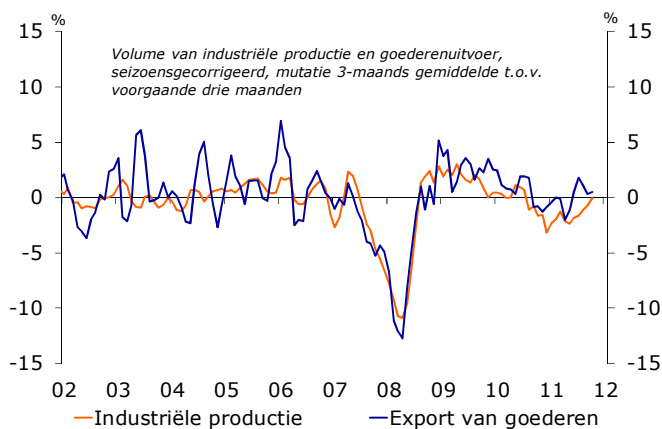
### Aanmerkelijk minder sterke krimp in derde kwartaal...



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Het Italiaanse BBP-volume daalde in 12K3 met 0,2% k-o-k. Dat is een veel minder sterke krimp dan in de drie voorgaande kwartalen. Een onderverdeling naar bestedingscomponenten wordt op 10 december gepubliceerd. Met de beschikbare maandcijfers is het lastig om een inschatting te maken van de belangrijkste factoren die de krimp beperkten. De auto- en detailhandelsverkoop daalden gestaag verder. Tegenvallende begrotingscijfers laten zien dat de overheidsuitgaven ondanks de bezuinigingen wel toenamen. Ontwikkelingen in de industriële productie en de export van goederen wijzen op een positieve bijdrage van internationale handel en de voorraadvorming.

### ... mede door stabilisatie industriële productie



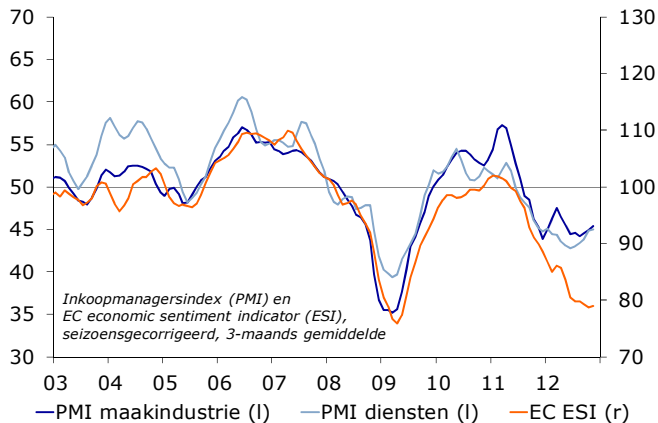
Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Hoewel de industriële productie (IP) in september sterk terugviel was de eerdere groei in augustus voldoende om de krimp in het kwartaal als geheel te beperken tot 0,1% k-o-k, na een terugval van 1,6% in 12K2. De exportgroei was echter zwakker dan het voorgaande kwartaal en zoals gezegd nam de particuliere consumptie verder af. Wellicht heeft het verbeterde sentiment op de financiële markten (zie pagina 2) voor een minder voorzichtige houding van het bedrijfsleven gezorgd en is de lagere krimp te danken aan het (weder-)opbouwen van voorraden en een minder sterke krimp van de bedrijfsinvesteringen. De terugval van zowel IP als het exportvolume in september zorgt echter voor een slechte uitgangspositie voor 12K4.

# Conjunctuurbeeld Italië

4 december 2012

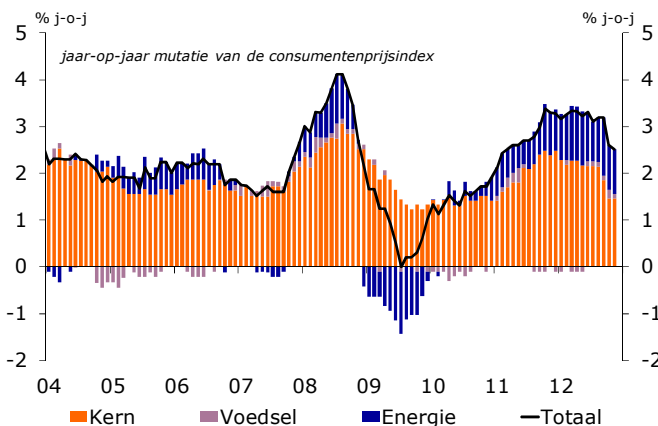
## Sentiment voorbij dieptepunt?



Bron: Reuters EcoWin

Hoewel wij op een matiging van het krimptempo gerekend hadden was de uitkomst voor 12K3 gunstiger dan verwacht. Voor zover de oorzaak daarvan de hogere overheidsuitgaven zijn zal dit tijdelijk blijken te zijn. Ook een eventuele buitengewoon sterke opbouw van de voorraden is niet vol te houden. Een terugval naar sterkere krimp in 12K4 is dan ook niet uit te sluiten. De genoemde slechte uitgangspositie voor export en industrie en de nog zeer lage niveaus van sentimentindicatoren ondersteunen deze gedachte. Een verbetering van sentimentindicatoren in de drie maanden tot november laat echter wel zien dat een terugkeer naar het krimptempo van 12H1 niet waarschijnlijk is.

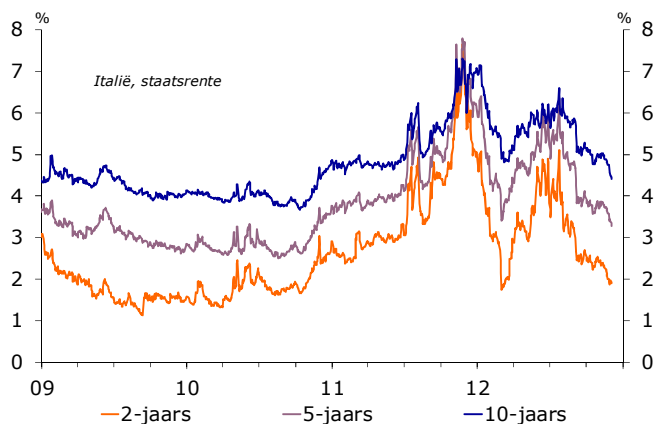
## Verdere daling inflatie in het verschiet



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Na twaalf maanden boven de 3% daalde de inflatie in oktober ineens naar 2,6%, van 3,2% in september. In november volgde een verder daling naar 2,5%. De snelle daling in oktober hangt samen met de btw-verhoging van midden september 2011, waardoor de inflatie een jaar lang op een hoger niveau is getild. Met het wegvallen van dit effect is de kerninflatie fors gedaald. De accijnsverhoging op autobrandstof van december 2011 zit echter nog wel in de cijfers, waardoor de energiebijdrage nog op een hoger plan gebleven is. Dit effect valt de komende maand echter uit de cijfers, waardoor een daling van de inflatie tot onder de 2% in het verschiet ligt. Dat is gunstig voor de koopkrachtontwikkeling.

## Rente op staatsobligaties daalt fors



Bron: Reuters EcoWin

In augustus kondigde de ECB de mogelijkheid van Outright Monetary Transactions aan, waarbij zij staatsobligaties koopt van landen die binnen een Europees hulpprogramma aan de eisen voor begrotings- en economisch beleid voldoen. Deze versterking van de financiële achtervang vanuit Europa heeft voor een forse daling van de staatsrentes gezorgd, waardoor de rentekosten voor nieuw uit te geven obligaties aanzienlijk teruggebracht zijn. Problemen in andere eurozone landen, het missen van de eigen begrotingsdoelstellingen en vooral de onzekerheid over de gevolgen van de Italiaanse verkiezingen van april 2013 kunnen echter gemakkelijk weer voor opwaartse druk op de staatsrente zorgen.

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

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