

2 oktober 2012

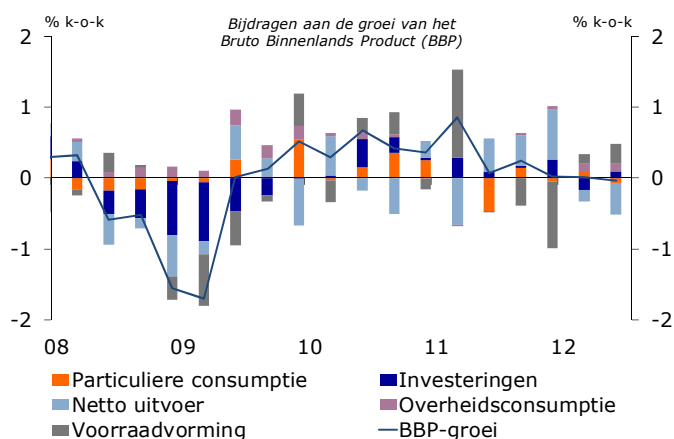
Stilstand is achteruitgang

jaar op jaar mutatie in %	'11	'12	'13
Bruto binnenlands product	1,7	0	½
Particuliere consumptie	0,2	0	¼
Overheidsconsumptie	0,2	1	0
Private investeringen	4,6	¼	1
Uitvoer goederen en diensten	5,5	2½	3
Invoer goederen en diensten	5,2	¾	2
Consumentenprijzen	2,3	2½	1¾
Werkloosheid (%)	9,6	10¼	10½
Begrotingssaldo (% BBP)	-5,2	-4½	-3½
Staatsschuld (% BBP)	86,0	91	92

In 12K2 stagneerde het Franse BBP voor het derde kwartaal op rij. Hoewel beter dan verwacht, schetst de samenstelling van de bestedingscomponenten een mager plaatje. Als wij ook het zwakke sentiment van de afgelopen maanden (PMI, EC) in ogenschouw nemen, lijkt een milde BBP-krimp in 12K3 realistisch. De arbeidsmarkt vormt een weerspiegeling van de stand van de economie. De hoge werkloosheid zal naar verwachting de loongroei voorlopig in toom houden. De recent uitgebrachte begroting laat zien dat het overheidstekort in 2013 voornamelijk wordt teruggebracht middels lastenverzwaringen. Al met al geen positieve ontwikkelingen voor de binnenlandse bestedingen.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

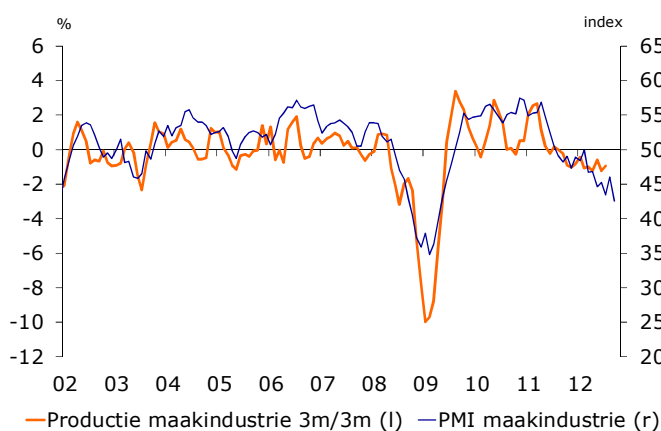
Derde stagnatie op rij in 12K2...



Onlangs slechte voortekenen van diverse voorlopende indicatoren is het BBP in het tweede kwartaal niet gekrompen. Opvallend is dat voornamelijk de bijdrage van de voorraadvorming (+0,3%-punt) een BBP-krimp heeft kunnen voorkomen. Ook de overheidsbestedingen (+0,5% k-o-k) groeiden licht. Wij betwijfelen of de positieve bijdragen van beide componenten houdbaar zijn. Daarnaast lijkt Frankrijk steeds meer last te hebben van een zwakke buitenlandse vraag, zo trok de netto uitvoer 0,4%-punt af van het kwartaalcijfer. Binnenlands daalde de particuliere consumptie licht (-0,1% k-o-k). De toename van de bedrijfsinvesteringen (+0,6% k-o-k) vormt een lichtpuntje na krimp in 12K1.

Bron: Reuters EcoWin

...maar BBP-krimp in 12K3 is waarschijnlijk



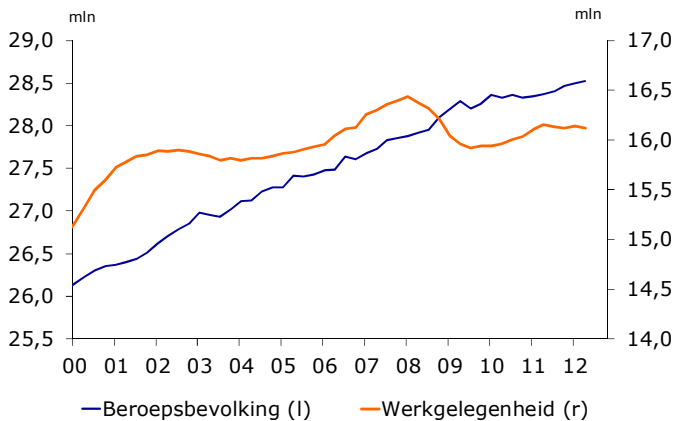
Hoewel de productie in de maakindustrie in juli voor het eerst sinds maart weer groeide (+0,9% m-o-m), blijft de 3-maands trend nog altijd duidelijk negatief. Sentimentsindicatoren schetsen bovendien een zeer zwak beeld voor de komende maanden. Zo daalde de PMI maakindustrie in september fors naar 42,7. Dit is zowel de sterkste daling als het laagste niveau in de afgelopen drie jaar. Dit negatieve beeld wordt bevestigd door het nog altijd zeer lage niveau van het EC producentenvertrouwen in september. Gezien het lage niveau van de PMI dienstensector (46,1) is het onwaarschijnlijk dat de dienstensector kan compenseren voor de zwakte in de (maak)-industrie. Milde BBP-krimp in 12K3 lijkt reëel.

Bron: Reuters EcoWin

Conjunctuurbeeld Frankrijk

2 oktober 2012

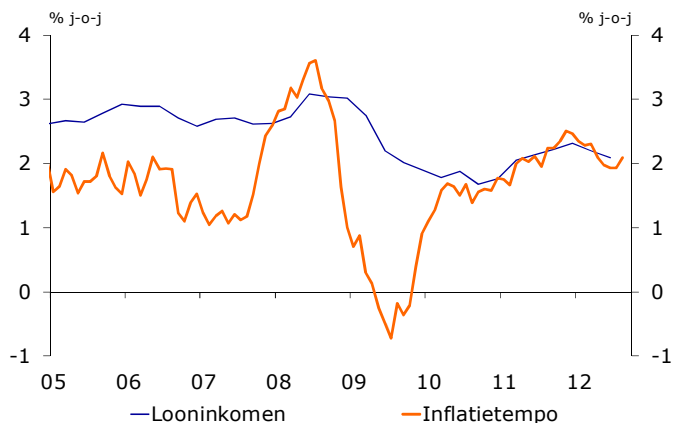
Zwakke arbeidsmarkt blijkt hardnekkig...



Bron: Reuters EcoWin

De werkgelegenheid is in 12K2 met 0,1% k-o-k gedaald. Omdat de beroepsbevolking gestaag steeg, resulteerde dit in een oplopende werkloosheid. Het werkloosheidspercentage bevond zich in 12K2 (10,2%) zelfs op het hoogste niveau sinds 1999. In dit licht juichen wij het recente voorstel van de regering van president Hollande tot arbeidsmarkthervormingen - waaronder een grotere flexibiliteit voor werkgevers om werk aan te passen aan de stand van de conjunctuur - zeker toe. Het gebrek aan flexibiliteit draagt immers bij aan de terughoudendheid van werkgevers bij het aannemen van nieuw personeel. Werkgevers en werknemers onderhandelen de komende maanden over de voorstellen.

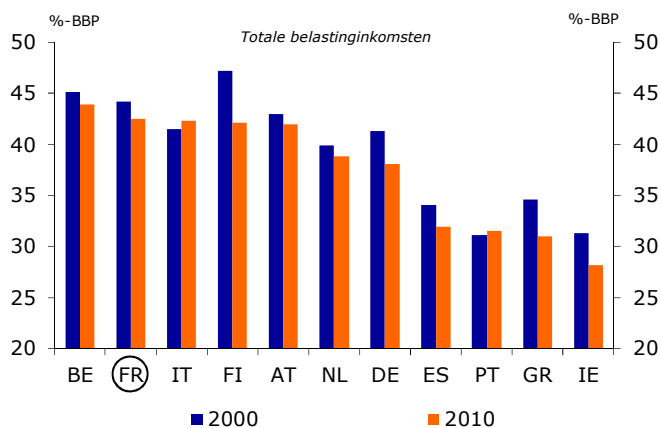
...waardoor loongroei inflatie amper kan bijhouden



Bron: Reuters EcoWin

Op de korte termijn zal de zwakte op de arbeidsmarkt waarschijnlijk zorgen voor verdere neerwaartse druk op de loongroei. De hoge werkloosheid ondermijnt immers de onderhandelingspositie van werknemers. Omdat de inflatie in augustus steeg naar 2,1% - voornamelijk door een stijging van de energiebijdrage (naar 0,6%-punt) - resulteert dit de komende maanden naar verwachting in het uitblijven van reële loongroei. Tezamen met het lage consumentenvertrouwen en de aanhoudende lastenverzwaringen vormt dit een belangrijke reden waarom veel Fransen voorlopig hun hand op de knip zullen houden. De door ons verwachte daling van de inflatie in 2013 kan een spaarzaam lichtpuntje vormen.

Belastingen voor en na



Bron: Europese Commissie, 2012

In de onlangs gepresenteerde begroting 2013 kondigt de regering van president Hollande €30 mld aan ombuigingen aan om het tekort volgend jaar terug te dringen naar 3%-BBP. Hiervan komt €20 mld voort uit hogere belastingen: €10 mld voor huishoudens en €10 mld voor het bedrijfsleven. Ondanks dat een groot deel van de belastingverhoging op het bord van relatief rijke huishoudens komt, zal de impact op de binnenlandse bestedingen zeker merkbaar zijn. Wij zien het verhogen van belastingen niet als oplossing om de overheidsfinanciën in het gareel te krijgen. Naast het feit dat hogere belastingen de economische groei onder druk zetten, is de relatief hoge Franse belastingdruk ongunstig voor de (prij)sconcurrentiekracht van het bedrijfsleven.

www.rabobank.com/economie

Michiel Verduijn
Tel. 030 - 2130522
M.P.Verduijn@rn.rabobank.nl