



# Conjunctuurbeeld Spanje

## 11 januari 2011

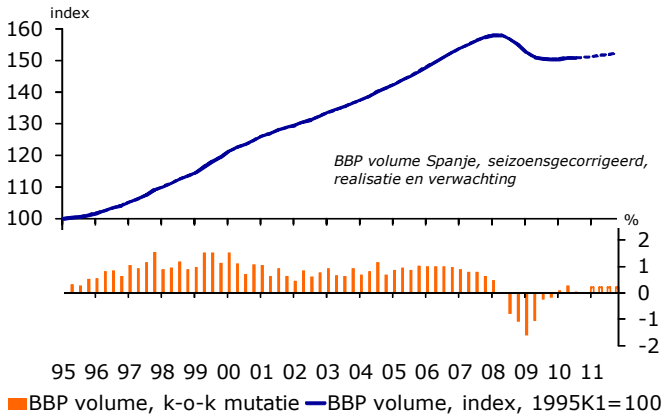
### Stagnatie en aanpassing

jaar op jaar mutatie in %	'09	'10	'11
Bruto binnenlands product	-3,6	-1/4	1/2
Particuliere consumptie	-4,9	3/4	-1/4
Overheidsconsumptie	3,8	1 1/2	0
Investeringen	-15,3	-7 3/4	-3 1/4
Uitvoer goederen en diensten	-11,5	7 1/2	5 3/4
Invoer goederen en diensten	-17,9	4	1
Consumentenprijzen	-0,2	1 3/4	1
Werkloosheid (%)	18,0	20 1/4	21
Begrotingssaldo (% BBP)	-11,2	-9 1/2	-7
Staatsschuld (% BBP)	53,2	65	74

De Spaanse economie groeide gedurende 2010 amper. Ook in 2011 zal het herstel traag verlopen. Het aanpassingsproces van groei gebaseerd op binnenlandse vraag naar buitenlandse vraag is een langdurig proces. Tot nu toe is de prijsconcurrentiepositie ten opzichte van de eurozone slechts beperkt versterkt. Dit is in belangrijke mate te wijten aan de nog relatief hoge loon-groei. Voor het aanpassingsproces is het dan ook belangrijk dat de lonen niet op de sterk gestegen inflatie zullen reageren. Wel zal dit het reëel beschikbaar inkomen verlagen waardoor ook de consumptie naar verwachting zal dalen. Tenzij de besparingen, ten koste van de benodigde schuldenafbouw, verder af zullen nemen.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

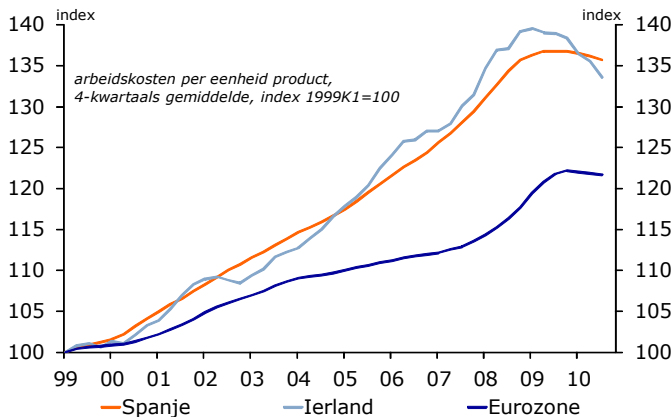
### Herstel van recessie mondjesmaat



Vorig jaar was de Spaanse economie niet meer in recessie, maar van duidelijk economisch herstel was zeker geen sprake. Het BBP lag in het vierde kwartaal van 2010 nog geen 1/2% hoger dan een jaar eerder. De werkloosheid liep verder op en stabiliseerde pas in de laatste maanden van het jaar op 20,6%. Door het trage herstel was het BBP eind 2010 nog altijd 4 1/2% kleiner dan voor de recessie. Ook dit jaar zal het economische herstel beperkt zijn. Wij verwachten een gemiddelde BBP-groei van 0,2% per kwartaal. Dit staat in schril contrast met de 0,9% groei per kwartaal die van 1999 tot eind 2007 behaald werd. Bijgevolg zal ook de werkloosheid zal dit jaar nauwelijks dalen.

Bron: Reuters EcoWin

### Prijsconcurrentie maar langzaam teruggewonnen



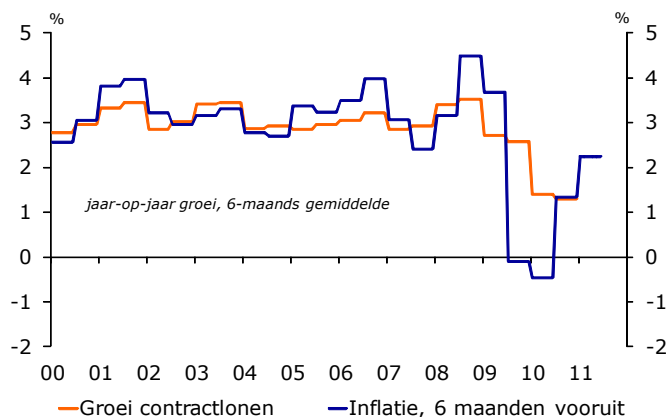
Reden voor het trage economische herstel is de voortgaande aanpassing in de structuur van de economie. Door het uiteenspaten van de bubbels op de vastgoedmarkt zijn de investeringen in woningen zeer hard gedaald. Ook in 2011 zal dit nog een rem op de economische groei vormen. Het opvullen van de weggevallen productie in de bouw kost tijd. Gezien het grote tekort op de handelsbalans zou een hogere groei van de uitvoer een mooie oplossing bieden. Door de trage daling van de arbeidskosten per eenheid product wordt de prijsconcurrentie echter maar langzaam teruggewonnen. Op dat gebied zijn de Ieren – die ook te kampen hebben met de nasleep van een oververhitte economie – veel succesvoller.

Bron: Reuters EcoWin

# Conjunctuurbeeld Spanje

11 januari 2011

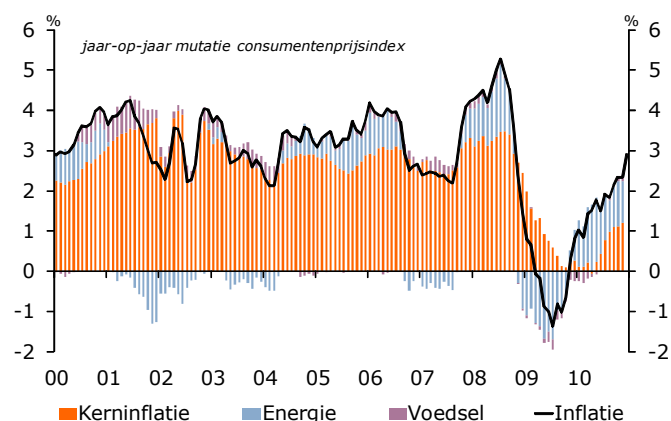
## Inflatie daagt lonen uit...



Bron: Reuters EcoWin

De relatief trage reactie van de arbeidskosten per eenheid product op de zeer sterke stijging van de werkloosheid is te wijten aan de rigiditeit van de Spaanse arbeidsmarkt. Het verlies van de werkgelegenheid is geconcentreerd bij werknemers met tijdelijke contracten. Werknemers met vaste contracten zijn dermate goed beschermd dat ze ondanks de hoge werkloosheid relatief hoge looneisen konden blijven stellen. In het afgelopen jaar is de inflatie sterk opgelopen, tot 2,9% j-o-j in december. De loongroei zakte in de tweede helft van 2010 terug naar 1,3% j-o-j. Met het oog op werkloosheid en concurrentiepositie is het niet wenselijk dat de contractlonen bij deze inflatieontwikkeling aansluiten.

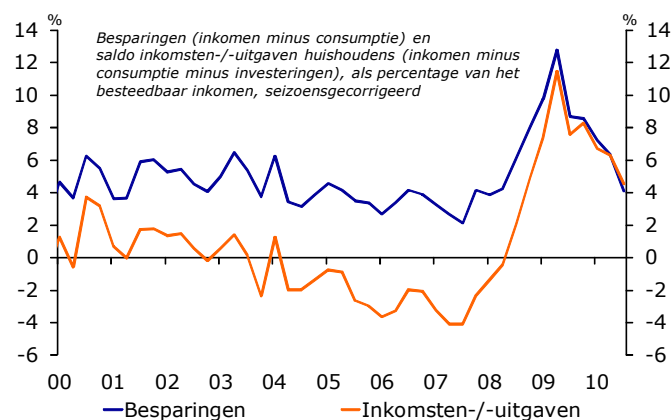
## ... maar zal in de loop van 2011 weer dalen



Bron: Reuters EcoWin

De snelle inflatiestijging, van 2,3% in november naar 2,9% in december, is toe te schrijven aan hogere energieprijzen en een belastingverhoging op tabak. Halverwege 2010 zette de inflatie al een flinke stap omhoog door de BTW-verhoging. In juli van dit jaar zal deze verhoging uit de jaar-op-jaar vergelijking van het prijspeil verdwijnen, waardoor de inflatie dan eenzelfde stap naar beneden zal zetten. De hogere energieprijs is het gevolg van de sterk opgelopen mondiale olieprijs. Maar als de olieprijs rond het huidige niveau blijft steken neemt de jaar-op-jaar groei ervan en daarmee de bijdrage aan de inflatie in de loop van 2011 toch af. Dus de inflatie zal in de loop van het jaar gestaag weer dalen.

## Kiezen tussen consumptie en schuldafbouw



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Hoewel het voor een verder herstel van de concurrentiepositie noodzakelijk is dat de lonen achterblijven bij de inflatie, zal dit de koopkracht onder druk zetten. Tijdens de recessie daalde de consumptie door een sterke stijging van de besparingen, terwijl het beschikbaar inkomen nog steeg of stagneerde. Hernieuwde groei van de consumptie is gerealiseerd door een daling van de spaarquote. Hogere belastingen, lagere uitkeringen en beperkte groei van werkgelegenheid en lonen zullen dit jaar leiden tot een daling van het reëel beschikbaar inkomen. Alleen een verdere daling van de besparingen kan een daling van de consumptie voorkomen. Maar dit zou de benodigde schuldafbouw door huishoudens vertragen. Het wordt dus kiezen of delen dit jaar.

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

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