

# Conjunctuurbeeld Italië

7 februari 2012

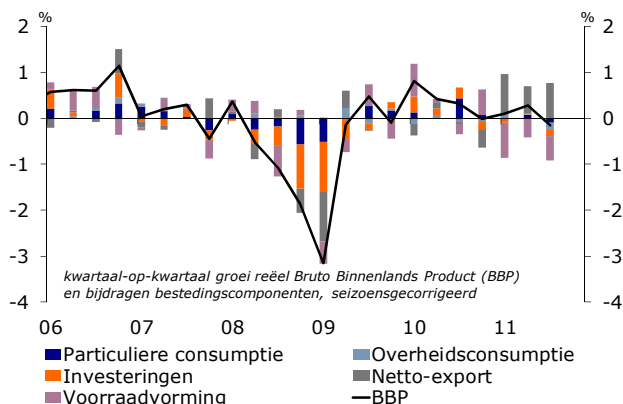
## Recessie zet sterker door

jaar op jaar mutatie in %	'10	'11	'12
Bruto binnenlands product	1,2	¼	-1
Particuliere consumptie	1,0	¼	-1
Overheidsconsumptie	-0,6	-1	-1½
Investerings	2,3	1	-1
Uitvoer goederen en diensten	8,9	5¼	3½
Invoer goederen en diensten	10,3	3	0
Consumentenprijzen	1,6	2¾	1¾
Werkloosheid (%)	8,5	8¼	9
Begrotingssaldo (% BBP)	-4,6	-4	-2¼
Staatschuld (% BBP)	118,4	120½	121

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De Italiaanse economie viel in het derde kwartaal van 2011 terug in recessie. Het BBP kromp met 0,2% k-o-k. In het vierde kwartaal is de krimp waarschijnlijk versneld en ook voor het eerste kwartaal van dit jaar verwachten wij een verdere economische teruggang. Bezuinigingen en belastingverhogingen zullen in heel 2012 de economische groei beperken. Toch voorzien wij, in de veronderstelling dat de schulden crisis niet opnieuw uit hand loopt, in de tweede helft van het jaar een zeer voorzichtig herstel. Ondanks de terugkeer van recessie en de aanzienlijk opgelopen staatsrente lijkt de begrotingsdoelstelling in 2011 net als in 2010 behaald. In de afgelopen weken nam de staatsrente overigens fors af.

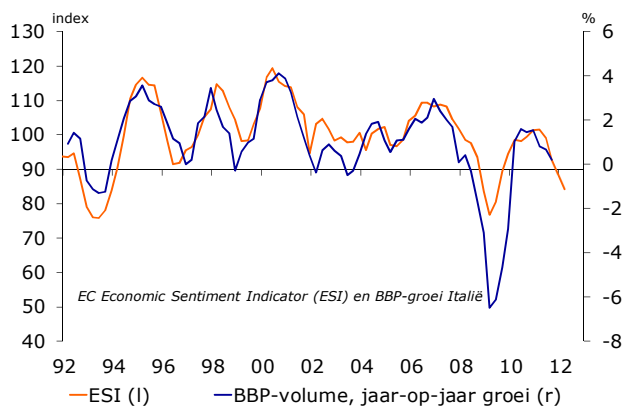
## Recessie in tweede helft van 2011...



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Conform onze verwachting viel de Italiaanse economie in het derde kwartaal van 2011 terug in recessie. Het BBP kromp met 0,2% k-o-k. De voorraadvorming trok voor het derde achtereenvolgende kwartaal fors van de BBP groei af. Maar ook de andere componenten van de binnenlandse bestedingen krompen in 11K3. De exportgroei versnelde juist. Samen met de dalende import zorgde dit, net als in de voorgaande twee kwartalen, voor een positieve bijdrage van de nettohandel. Door het terugvallen van de wereldhandelsgroei zal de export in 11K4 echter waarschijnlijk een minder grote bijdrage aan de economische groei hebben kunnen leveren.

## ... zet de toon voor een moeizaam 2012



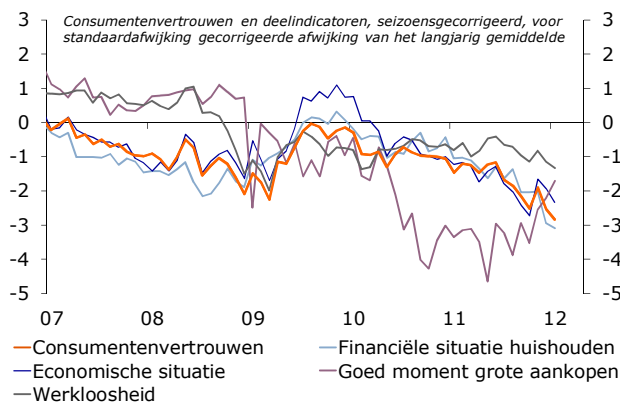
Bron: Reuters EcoWin

Door een lagere exportgroei en een verdere krimp van de binnenlandse bestedingen is de krimp van het BBP in het laatste kwartaal van 2011 waarschijnlijk versneld. Sentimentindicatoren wijzen ook voor het eerste kwartaal van 2012 op een verdere krimp van het BBP. De aangekondigde bezuinigingen en lastenverzwaringen zullen de economische groei ook in de rest van 2012 nadrukkelijk beperken. Toch verwachten wij in de tweede helft van het jaar een einde van de recessie. Een blijvende herhaling van de fors negatieve ontwikkeling van de voorraadvorming is onwaarschijnlijk. Daarnaast kan de export door een verwachte opleving van de wereldhandelsgroei later dit jaar weer nadrukkelijker bijdragen aan de economische groei.

# Conjunctuurbeeld Italië

7 februari 2012

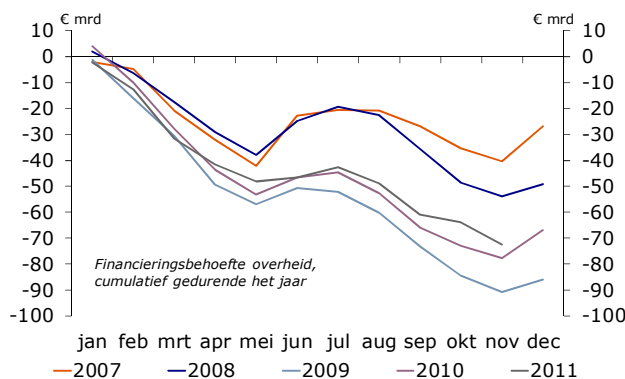
## De gemengde zegen van Mario Monti



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De door het aantreden van Mario Monti geholpen opleving van het consumentenvertrouwen in november was zoals verwacht van korte duur. Monti heeft een opdracht om pijnlijke maatregelen door te voeren en is daar voortvarend mee gestart. Het oordeel over de eigen financiële situatie naderde in januari een historisch dieptepunt. De forse afname van het pessimisme over het doen van grote aankopen is daardoor zeer opvallend. Daarin is wellicht nog steeds het grotere vertrouwen in de toekomst door het aantreden van Monti terug te zien. Samen met de grote spaarbuffers van de Italiaanse huishoudens kan dit de te verwachte daling van de consumptieve bestedingen beperken.

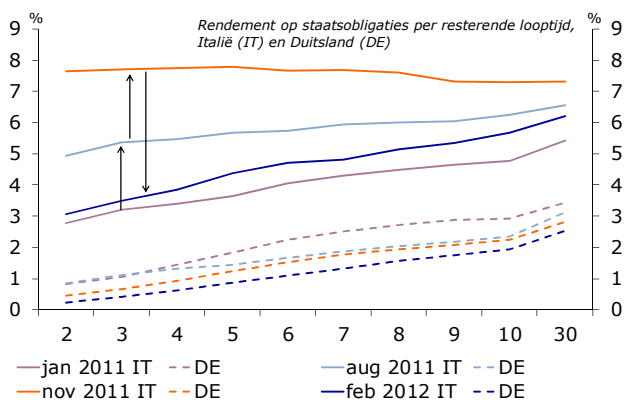
## Begrotingstekort weer een stukje kleiner



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Ondanks de terugval in recessie en de opgelopen staatsrente is het begrotingstekort van de overheid gedurende 2011 niet groter geworden. De financieringsbehoefte van de overheid laat tot en met november een kleine verbetering zien ten opzichte van het jaar ervoor. Voorlopige cijfers voor december wijzen erop dat deze verbetering tot het einde van het jaar is volgehouden. Daarmee zal het Italiaanse begrotingstekort voor 2011 waarschijnlijk redelijk in de buurt van de doelstelling van 3,9%-BBP uitkomen. Dat biedt een prima uitgangspositie om ondanks de economische tegenwind het begrotingstekort in 2013 weg te werken en de staatsschuldquote te stabiliseren.

## Aanzienlijk minder druk van financiële markten



Bron: Reuters EcoWin

Het begrotingstekort voor 2010 was een half procentpunt beter dan verwacht. Met door Berlusconi ingezet beleid lijkt in het afgelopen jaar de begrotingsdoelstelling wederom gerealiseerd. In weerwil van deze gunstige ontwikkelingen heeft de algemene onrust rond de Europese schulden crisis in 2011 tot een forse stijging van het rendement op Italiaanse staatsobligaties geleid. De verstrekking van 3-jarige leningen door de ECB aan het bankwezen in december vorig jaar en komende februari heeft voor een aanzienlijke afname van de onrust gezorgd, waardoor ook de Italiaanse staatsrente in de afgelopen weken, met name op het korte eind van de rendementscurve, aanzienlijk gedaald is.

www.rabobank.com/economie

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