



# Conjunctuurbeeld Spanje

## 1 maart 2011

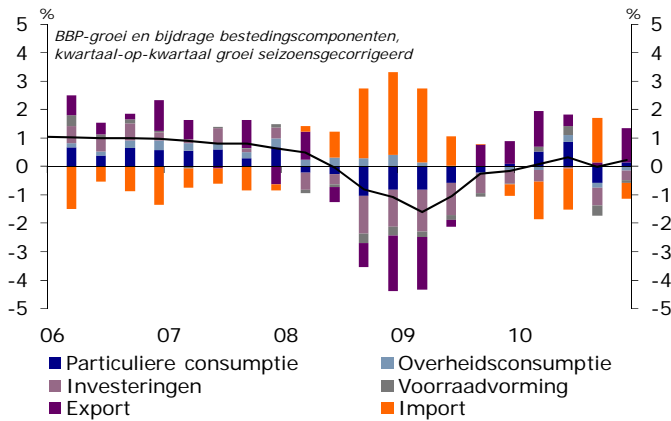
### Groei productie maar daling werkgelegenheid

jaar op jaar mutatie in %	'10	'11	'12
Bruto binnenlands product	-0,1	¾	1¼
Particuliere consumptie	1,2	0	½
Overheidsconsumptie	-0,7	-¾	¼
Investeringen	-7,6	-1	3
Uitvoer goederen en diensten	10,3	7	4
Invoer goederen en diensten	5,4	1¾	1¾
Consumentenprijzen	2,0	2¾	1¼
Werkloosheid (%)	20,1	20¾	20¼
Begrotingssaldo (% BBP)	-9,3	-7	-5½
Staatsschuld (% BBP)	64,4	70	73

Hoewel op jaarbasis in 2010 nog sprake was van een lager BBP dan in 2009, groeide de economie met gemiddeld 0,15% per kwartaal. Door de verdere daling van de werkgelegenheid steeg de productie per werknemer en namen de arbeidskosten per eenheid product af. De verbetering van de prijsconcurrentiepositie is een zeer welkome ontwikkeling, omdat de economische groei sterk afhankelijk is van de buitenlandse vraag. Problematisch is echter dat de verlaging van de arbeidskosten vrijwel volledig door de lagere werkgelegenheid wordt gerealiseerd. De goed beschermde werknemers met vaste contracten onderhandelden in januari een loonstijging van 3%, om voor de hogere inflatie te compenseren.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

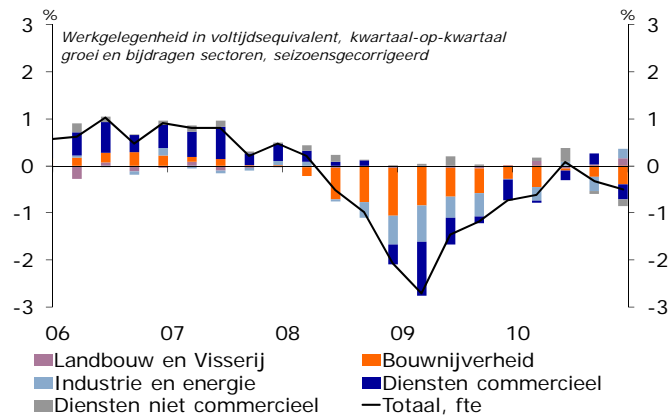
### BBP groeit voorzichtig...



Na stagnatie in het derde kwartaal groeide het Spaanse BBP in het vierde kwartaal weer, met 0,2% k-o-k. De particuliere consumptie groeide met 0,25%, maar maakte daarmee slechts een beperkt deel van de forse daling in het kwartaal ervoor weer goed. De investeringen daalden voor het twaalfde achtereenvolgende kwartaal. In de verdere daling van de overheidsbestedingen waren de bezuinigingen duidelijk zichtbaar. Dat de economie ondanks de daling van de binnenlandse bestedingen toch groeide was te danken aan de forse 3,9% k-o-k toename van de export. De stijging van de economische sentimentindicator in februari suggereert een verdere voorzichtige groei in het eerste kwartaal van dit jaar.

Bron: Reuters EcoWin

### ... maar werkgelegenheid daalt nog...



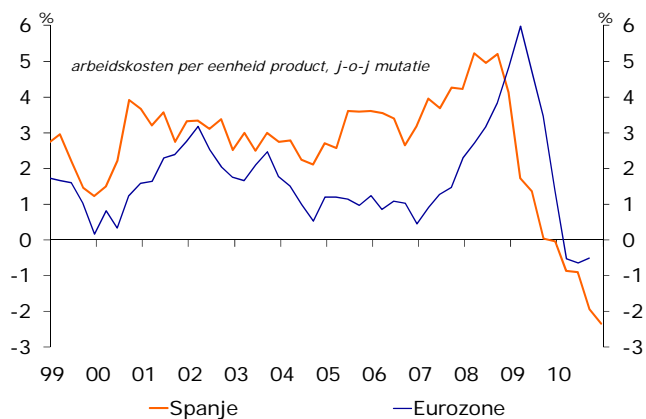
Hoewel het BBP in 2010 met gemiddeld 0,15% per kwartaal groeide, daalde de werkgelegenheid nog met gemiddeld 0,35% per kwartaal. In de tweede helft van 2010 accelereerde het banenverlies zelfs weer, vooral door een hernieuwde sterke krimp van de werkgelegenheid in de bouw. Dit komt doordat naast de verdere daling van de woninginvesteringen ook de overheidsinvesteringen in infrastructuur sterk afgenomen zijn. Maar ook in de industrie en de dienstensector is de werkgelegenheid in 2010 per saldo verder gedaald. Door het voortgaande economische herstel verwachten wij dat de werkgelegenheid dit jaar zal groeien, maar niet hard genoeg om de werkloosheid naar beneden te brengen.

Bron: Reuters EcoWin

# Conjunctuurbeeld Spanje

1 maart 2011

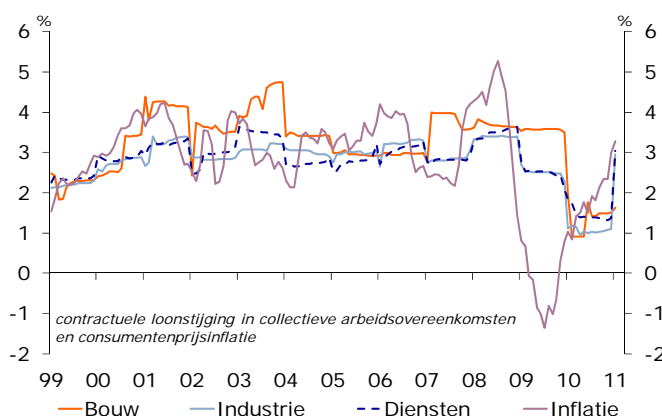
... dus loonkosten per eenheid product dalen verder...



Bron: Reuters EcoWin

Door de combinatie van groeiende productie en dalende werkgelegenheid neemt de productie per werknemer toe en nemen de arbeidskosten per eenheid product af. De jaar-op-jaar daling van de laatste versnelde in het afgelopen kwartaal tot 2,3%. Die daling is groter dan in de eurozone gemiddeld, waardoor de prijsconcurrentiepositie verbeterd wordt. Gezien het grote belang van de export in het economische herstel is dit een gewenste ontwikkeling. In het vorige conjunctuurbeeld Spanje spraken wij onze zorgen uit over de sterk gestegen inflatie, die de loongroei mee omhoog zou kunnen trekken en de daling van de arbeidskosten af zou kunnen remmen. Helaas is gebeurt waar wij bang voor waren.

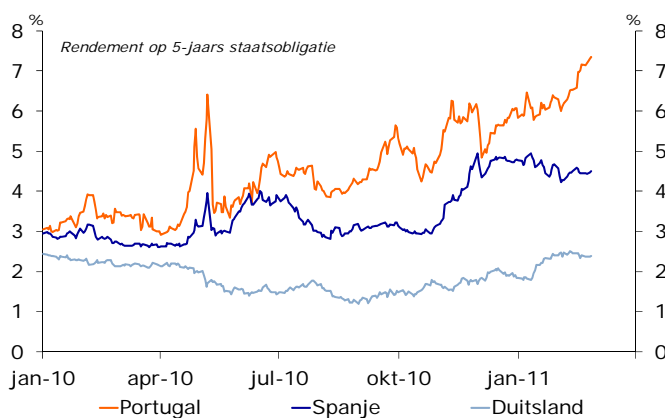
... maar loongroei reageert sterk op hogere inflatie



Bron: Reuters EcoWin

De collectief overeengekomen loonstijging sprong in januari dit jaar omhoog naar 3%, van 1,3% in december. Alleen in de bouw bleef de loongroei beperkt. De 4½ miljoen werklozen hebben natuurlijk niets aan deze loonstijging. Werknemers met een vast contract die een hoge ontslagbescherming genieten hebben deze loonstijging weten te onderhandelen. Zij eisen hogere lonen om voor de sterk opgelopen inflatie te compenseren. De gevestigde orde hecht meer waarde aan het op peil houden van de eigen koopkracht dan aan banengroei, en houdt daarmee de ongelijke verdeling van de economische pijn in stand. Treurig, en in een tijd van forse bezuinigingen slecht voor de sociale samenhang.

Spanje weet zich van Portugal te onderscheiden



Bron: Reuters EcoWin

De economische groei, het behalen van de begrotingsdoelstelling in 2010, meer duidelijkheid over de begroting van de regionale overheden en toenemende transparantie over de situatie bij de spaarbanken hebben er toe geleid dat de Spaanse staatsrente sinds halverwege december vorig jaar licht is gedaald. Daarmee heeft Spanje zich weten te onderscheiden van Portugal. Het is echter veel te vroeg om te concluderen dat Spanje het vertrouwen van beleggers terug heeft gewonnen. De rente blijft hoog en het bankwezen en de economie blijven zwak. Om de begroting op het juiste spoor te houden blijven verdere bezuinigingen noodzakelijk. Het moment om tevreden achterover te leunen ligt voor de Spaanse overheid nog ver in de toekomst.

www.rabobank.com/kennisbank

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