



1 maart 2011

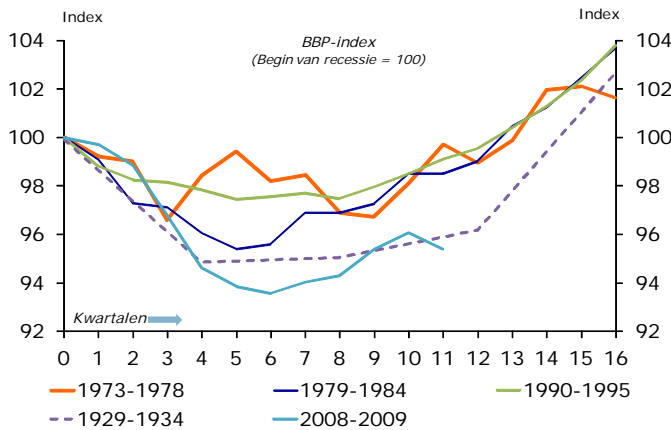
IJskoude douche in het vierde kwartaal van 2010

| jaar op jaar mutatie in % | '10 | '11 | '12 |
|------------------------------|-------|-----|-----|
| Bruto binnenlands product | 1,3 | 1½ | 1¾ |
| Particuliere consumptie | 0,8 | ½ | ¾ |
| Overheidsbestedingen | 1,0 | -2½ | -2 |
| Private investeringen | 3,4 | 5½ | 5 |
| Uitvoer goederen en diensten | 5,8 | 7½ | 5½ |
| Invoer goederen en diensten | 8,5 | 4 | ¾ |
| Consumentenprijzen | 3,3 | 3¾ | 2 |
| Werkloosheid (%) | 8,1 | 8¾ | 8¼ |
| Begrotingssaldo (% BBP) | -10,1 | -7¾ | -6¾ |
| Staatsschuld (% BBP) | 75,0 | 80¾ | 84¼ |

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

- De 0,6% daling van het BBP in 10K4 was in één woord teleurstellend.
- Hoewel de strenge winter een deel van de krimp kan verklaren, wijzen ook andere indicatoren op een moeizaam herstel.
- Het betere weer kan voor een tijdelijk groeispurt in 11K1 leiden, maar de vooruitzichten voor de komende kwartalen zijn niet florissant.
- Consumenten hebben te kampen met een verslechterende arbeidsmarkt en dalende huizenprijzen terwijl de centrale bankiers een voorbarige renteverhoging overwegen.
- Investerings- en exportgroei kunnen de zwakke economie wellicht ondersteunen. Dat is dan het goede nieuws.

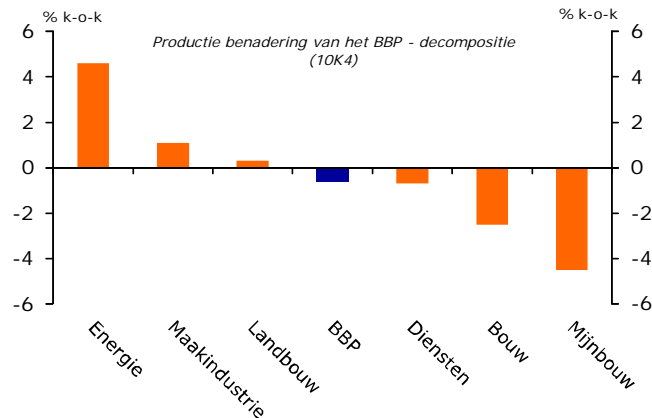
Economisch ondergesneeuwd



Bron: Reuters EcoWin, Capital Economics

Het zeer teleurstellende BBP-groei-cijfer voor 10K4 (-0,6% k-o-k) maakte nog maar eens ten overvloede glashelder dat het economische herstel in het VK nog steeds zeer zwak is. Een deel van de krimp was het gevolg van de zeer slechte weersomstandigheden, volgens het nationale statistisch bureau (ONS) goed voor 0,5%-punt lager BBP. Aan de bestedingskant waren investeringen en de netto export bepalend voor de BBP-krimp. Netto handel was verantwoordelijk voor de helft van de 0,6% daling. De investeringen zakten met 2,5% k-o-k weg en de particuliere consumptie daalde met 0,1%. Groeiende overheidsconsumptie (+0,7% k-o-k) ondersteunde het herstel.

Wat was er naast de sneeuw nog gaande?



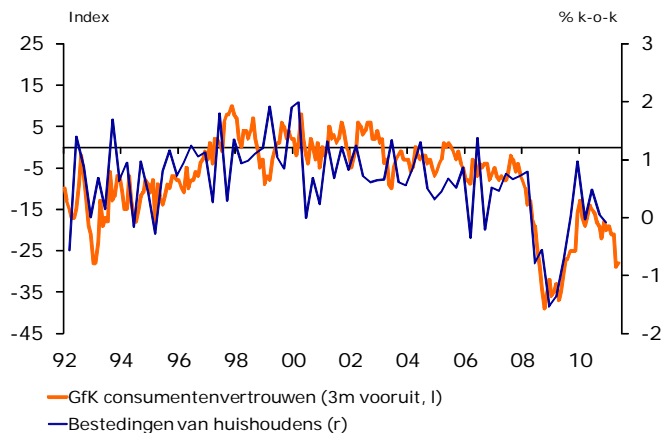
Bron: Reuters EcoWin

Omdat het weer voor nogal wat schommelingen in de ontwikkeling van het BBP zorgt, is het wellicht verstandig om naar een breder palet aan indicatoren te kijken om de economische ontwikkelingen te duiden. Dat wijst helaas op een moeizaam economisch herstel. Zo is de productie in de commerciële dienstverlening in 10K4 met 0,7% k-o-k gedaald terwijl deze sector niet gevoelig is voor weersomstandigheden. Bovendien is de gedaalde bouwproductie niet alleen aan de strenge winter, maar ook aan lagere overheidsinvesteringen te wijten. Door de verbetering in de weersomstandigheden zal de productie in de getroffen sectoren herstellen, waardoor een eenmalige sterk BBP-cijfer te verwachten is.

Conjunctuurbeeld Verenigd Koninkrijk

1 maart 2011

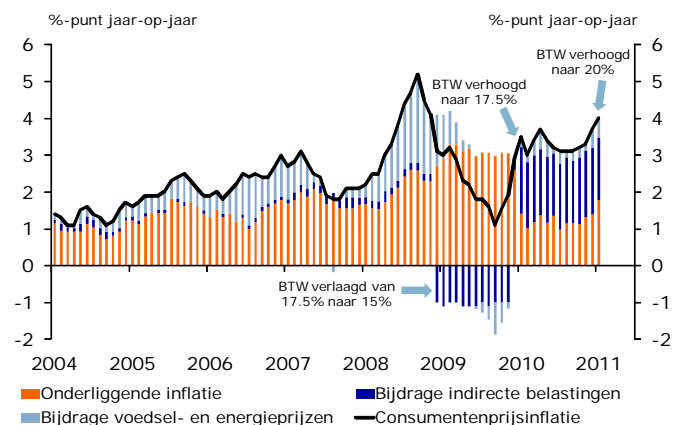
Betere vooruitzichten voor de consumptie?



Bron: Reuters EcoWin

De heftige sneeuwval hield de consumenten in 10K4 weg uit de winkelstraten. Of zij nu de zon weer schijnt in groten getale terug zullen keren is maar de vraag. Terwijl men de huishoudboekjes op orde probeert te brengen dalen de huizenprijzen en de reële lonen, blijft krediet moeilijk beschikbaar en verslechtert de arbeidsmarkt. Dit alles heeft de consument behoorlijk pessimistisch gemaakt. De sterke stijging van de winkelverkoop (exclusief autobrandstof) met 1,5% m-o-m in januari wijst niet op een sterke ontwikkeling in de bestedingen, omdat het volgde op een sterke daling in december. In de drie maanden tot januari stegen de winkelverkoop slechts 0,2% ten opzichte van de drie maanden ervoor.

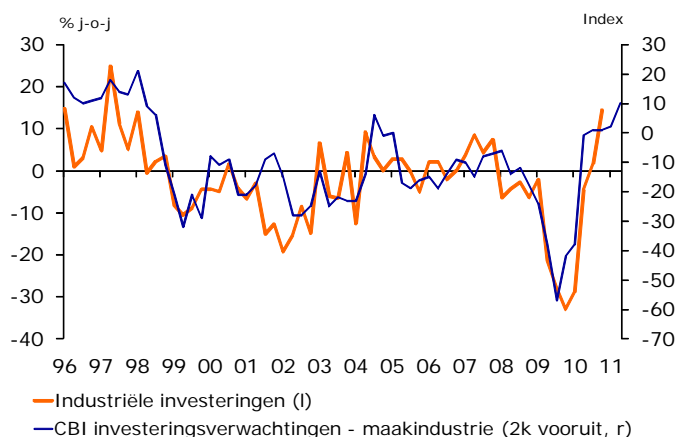
De centrale bank kan het leven nog moeilijker maken



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Hoewel er nog geen signalen zijn van sterke binnenlandse prijsdruk en ook geen risico's van tweede ronde-effecten door hogere loongroei wordt een aantal haviken onder de centrale bankiers steeds nerveuzer over de hoge inflatie. Die kan echter verklaard worden door de sterke stijging van grondstoffenprijzen en de BTW verhogingen van begin 2010 en 2011. Door een voorbarige renteverhoging (bijvoorbeeld in het midden van het jaar) kan de groei in 2011 en 2012 lager uitkomen dan wij nu verwachten, temeer omdat de effecten van de strenge overheidsbezuinigingen in het voorjaar duidelijk voelbaar zullen worden. Een renteverhoging zal het leven voor de Britten nog moeilijker maken.

Het is niet alles duisternis en verderf in het VK



Bron: Reuters EcoWin

Er is niet alleen maar slecht nieuws te melden over de Britse economie. De bedrijven staan er door hoge winsten en ruime kasposities een stuk beter voor dan de huishoudens. De investeringsbereidheid in de maakindustrie vertoont een gezonde groei, waardoor de werkelijke investeringen toe kunnen nemen. Maar de onzekere vooruitzichten voor de binnenlandse vraag leiden er wellicht toe dat de investeringsgroei toch relatief beperkt zal blijven. Als de investeringen tegenvallen is er in ieder geval nog het zwakke pond, dat de exporteurs in staat moet stellen om volop aan te haken bij de groeiende wereldhandel, hoewel we daarbij niet mogen vergeten dat de zwakke economische ontwikkeling in Zuid-Europa en Ierland voor neerwaartse risico's zorgt.

www.rabobank.com/kennisbank

Shahin Kamalodin
Tel. 030 – 2131106
S.A.Kamalodin@rn.rabobank.nl