

## 6 maart 2012

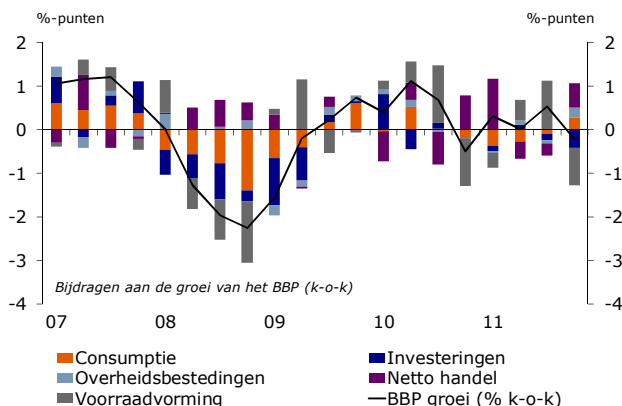
### Consumptie kan positief verrassen

jaar op jaar mutatie in %	'11	'12	'13
Bruto binnenlands product	0,8	1	1½
Particuliere consumptie	-0,8	¾	1
Overheidsbestedingen	-1,2	-¾	-½
Private investeringen	2,1	¼	5¾
Uitvoer goederen en diensten	4,8	3½	5¼
Invoer goederen en diensten	0,6	1	3¾
<hr/>			
Consumentenprijzen	4,5	2¼	2
Werkloosheid (%)	8,2	8¼	8½
Begrotingssaldo (% BBP)	-8,5	-7	-5
Staatsschuld (% BBP)	80,7	84¼	86

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

- Het BBP daalde met 0,2% k-o-k in 11K4. Dit kwam met name door de tragere voorraadopbouw door bedrijven.
- De particuliere consumptie steeg na vier kwartalen krimp op rij eindelijk weer eens.
- Op termijn kan een dalende inflatie de druk op de reëel inkomens doen afnemen, wat kan leiden tot sterkere consumptieve bestedingen.
- De problemen voor huishoudens zijn echter nog niet voorbij. Een dramatische verslechtering op de arbeidsmarkt tezamen met krappe kredietvoorwaarden kunnen het herstel van de consumptie verhinderen.
- Kwantitatieve verruiming van de Bank of England zal de vooruitzichten niet veranderen.

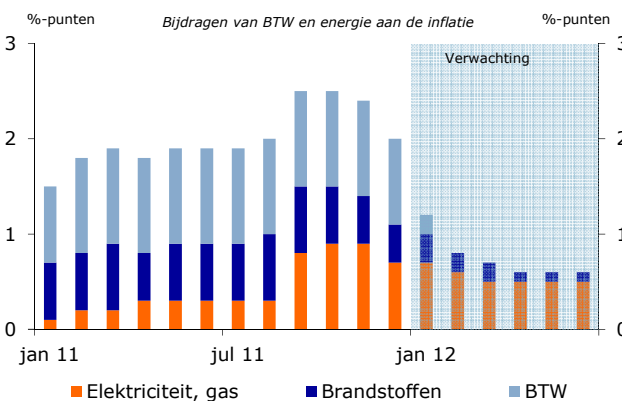
### Na krimp in 11K4 wellicht een kleine plus in 12K1



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Het BBP daalde in 11K4 met 0,2% k-o-k. De tragere voorraadopbouw trok 0,8%-punt van de BBP-groei af. Met name de scherpe daling van de investeringen (die 0,4%-punt van de groei afhaalden) is zorgwekkend. Bedrijven hebben veel financiële reserves maar zijn door de onzekere vooruitzichten niet bereid die in te zetten. Positief was de groei van de particuliere consumptie met 0,5% k-o-k. Dit was vooral te danken aan lagere inflatie. Voor het eerste kwartaal van 2011 verwachten we een lichte stijging van het BBP. In de rest van het jaar verwachten wij verdere groei. Het patroon daarvan kan nog wel eens bijzondere schommelingen vertonen, met name door de activiteit rondom de Olympische Spelen.

### De particuliere consumptie kan voorzichtig groeien...



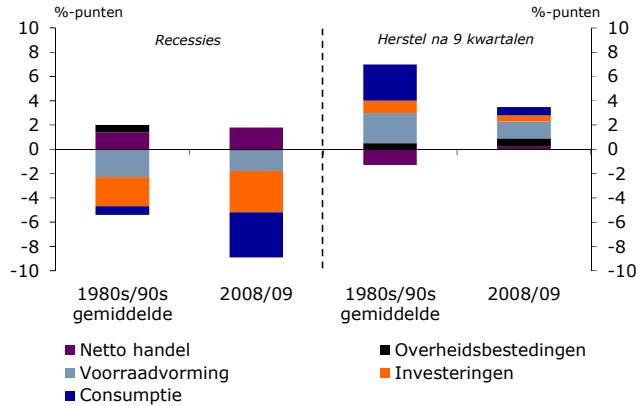
Bron: Bank of England

Een belangrijke reden dat wij ietwat optimistisch zijn over de vooruitzichten voor de particuliere consumptie is de sterke daling van de inflatie, waardoor de reëel beschikbare inkomens een zetje in de rug krijgen. CPI inflatie daalde van 4,2% in december 2011 naar 3,6% in januari 2012. Voor de komende maanden voorzien wij een verdere daling, doordat de BTW verhoging en stijgende energieprijzen van een jaar geleden niet meer bijdragen aan de stijging van het prijspeil. Een aantal indicatoren wijst inderdaad op sterkere consumptiegroei. De winkelverkoppen namen in januari 0,9% m-o-m toe na een stijging van 0,6% in december. In januari stegen twee belangrijke maatstaven van het consumentenvertrouwen.

# Conjunctuurbeeld Verenigd Koninkrijk

6 maart 2012

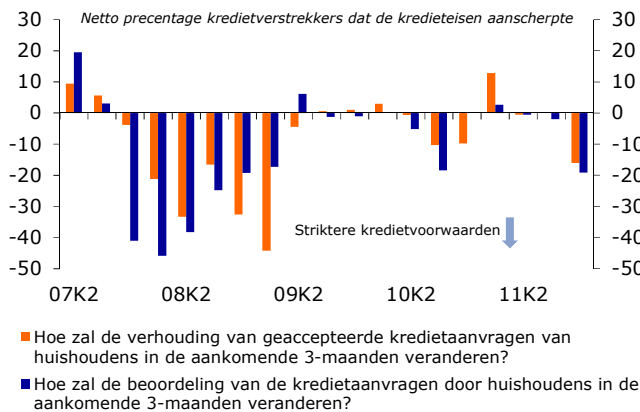
... en dit kan het economische herstel versterken...



Bron: Bank of England

Het wegvallen van het negatieve effect van de eerdere hoge inflatie op de koopkracht kan nog wel eens bepalend worden voor het economische herstel. De particuliere consumptie trok tijdens de recessie van 2008/09 het meeste af van het BBP en heeft nauwelijks bijgedragen aan het herstel. Dat is een groot verschil met de recessies van de jaren '80 en '90. Dit komt voor een belangrijk deel door de noodzaak voor huishoudens om schulden af te bouwen en door de strenge bezuinigingsmaatregelen van de overheid. Maar het uithollen van de koopkracht door de hoge inflatie heeft zeker ook een belangrijke rol gespeeld. De dalende inflatie kan dus zeker bijdragen aan een sterker economisch herstel.

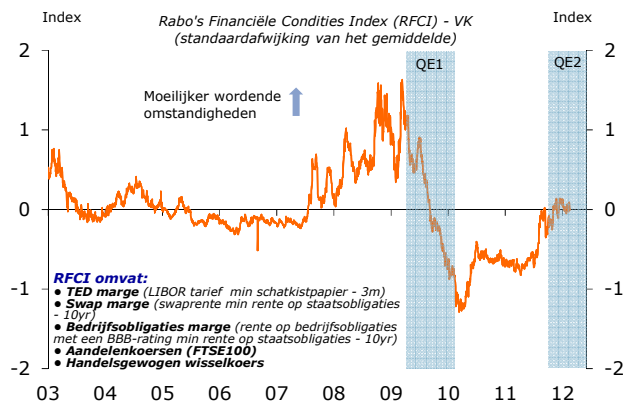
... tenzij neerwaartse risico's roet in het eten gooien



Bron: Bank of England

Hoewel we relatief optimistisch zijn moeten we niet vergeten dat huishoudens nog steeds geconfronteerd worden met moeilijke economische omstandigheden. Als de werkloosheid dit jaar verder oploopt en de kredietvoorwaarden van banken verder aangescherpt worden zal dit de groei van de particuliere consumptie beperken. De werkloosheid liet in het laatste kwartaal van 2011 al een stijging zien naar 8,4% van 8,3% in het kwartaal ervoor. Banken gaven in het laatste kwartaal van 2011 aan dat ze in de eerste drie maanden van 2012 strenger zullen worden bij het beoordelen van klanten en het verstrekken van krediet. Dat is een zorgelijke ontwikkeling.

De BoE kan weinig aan het vooruitzicht verbeteren



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De beslissing van de Bank of England (BoE) om de tweede ronde van kwantitatieve verruiming (QE2) met 50 miljard pond uit te breiden is bedoeld om de financiële condities te verbeteren. Maar QE2 is daar tot nu toe weinig succesvol in geweest, zeker in vergelijking met QE1. Als de macro-economische ontwikkelingen tegenvallen, zal de BoE QE wellicht nog verder uitbreiden. Maar het is belangrijk om te onderkennen dat er een grens is aan wat monetair beleid kan doen als de overheid hard aan het bezuinigen blijft en de economische groei van belangrijke handelspartners zeer zwak is. Wel geeft QE2 een belangrijk signaal af dat de BoE alles wat mogelijk is zal doen om de economie te ondersteunen.

www.rabobank.com/economie

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