



Conjunctuurbeeld Italië

8 augustus 2012

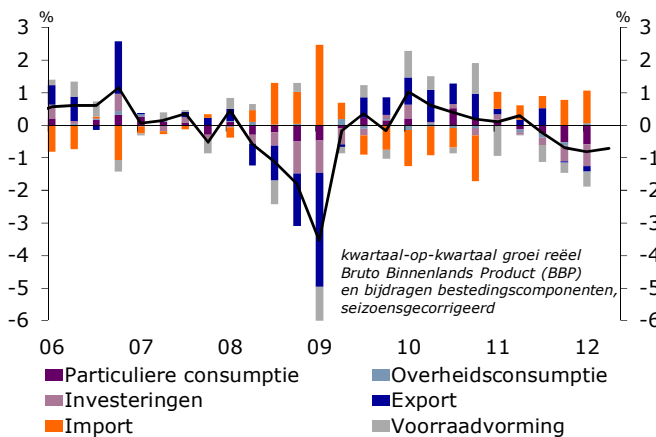
Economische activiteit zakt verder in

| jaar op jaar mutatie in % | '11 | '12 | '13 |
|------------------------------|-------|-----|-----|
| Bruto binnenlands product | 0,5 | -2 | 0 |
| Particuliere consumptie | 0,4 | -3¼ | -3¼ |
| Overheidsconsumptie | -0,9 | -1 | -1 |
| Investerings | -1,2 | -9½ | -2 |
| Uitvoer goederen en diensten | 6,3 | 1 | 3¾ |
| Invoer goederen en diensten | 1,0 | -8½ | 3 |
| Consumentenprijzen | 2,9 | 3½ | 2¼ |
| Werkloosheid (%) | 8,5 | 10¾ | 11 |
| Begrotingssaldo (% BBP) | -3,9 | -3 | -2 |
| Staatsschuld (% BBP) | 120,1 | 124 | 125 |

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Met een BBP-krimp van 0,7% k-o-k in 12K2 is de huidige Italiaanse recessie inmiddels een jaar oud. Net als in eerdere kwartalen was de economische neergang vooral te wijten aan een daling van de binnenlandse bestedingen. De export van goederen lijkt in het tweede kwartaal zelfs weer gegroeid te zijn. De werkloosheid is de afgelopen maanden verder gestegen. Maar in tegenstelling tot wat wij, gezien de forse krimp van de economische activiteit, verwacht hadden komt dit niet door een daling van de werkgelegenheid. Btw- en accijnsverhogingen hebben geleid tot een blijvend hoge inflatie in de afgelopen maanden. Ook volgend jaar zal de koopkracht waarschijnlijk dalen door lastenverzwaringen.

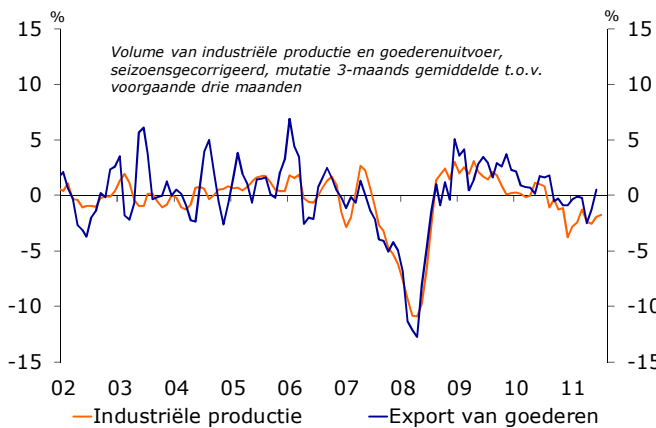
Vierde kwartaal van recessie



Bron: Reuters EcoWin

Het Italiaanse BBP-volume daalde in 12K2 voor het vierde kwartaal op rij. De krimp van 0,7% k-o-k was iets minder sterk dan in het voorgaande kwartaal. De huidige recessie is tot nu toe aanmerkelijk minder heftig dan de neergang in 2008/09. Maar doordat het BBP sindsdien slechts beperkt hersteld was, is de activiteit al bijna weer terug op het dieptepunt dat in 09K2 bereikt werd. Belangrijk verschil met de vorige recessie is dat de huidige neergang vooral veroorzaakt wordt door krimp van de binnenlandse bestedingen en veel minder door krimp van het exportvolume. Hoewel de onderverdeling voor 12K2 nog niet bekend is, heeft dat patroon zich in dit kwartaal waarschijnlijk voortgezet.

Export houdt redelijk stand



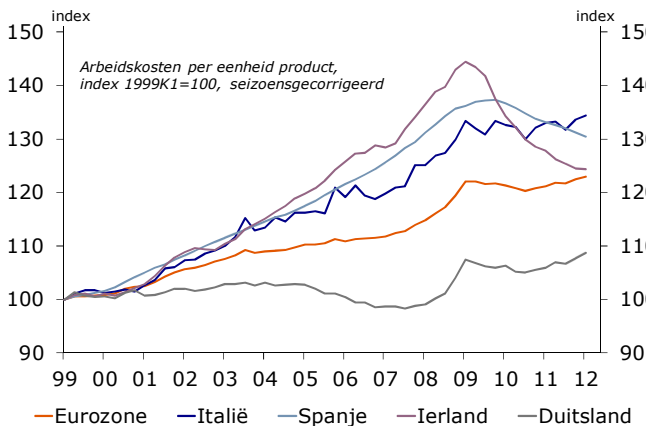
Bron: Reuters EcoWin

De bepalende rol van de binnenlandse vraag wordt voor 12K2 bevestigd door de ontwikkeling in de industriële productie (IP) en de goederenexport. IP kromp in 12K2 voor het vierde achtereenvolgende kwartaal en de PMI-index voor juli wijst op verdere krimp aan het begin van 12K3. Maar de exportgroei heeft het tot en met mei beter gedaan. Zelfs bij een forse daling in juni zal voor het kwartaal als geheel nog groei genoteerd worden. De Italiaanse export heeft dus gebruik kunnen maken van de verdere wereldhandelsgroei in het tweede kwartaal. Toch is het trage herstel van de export sinds de recessie van 2008/09 nog steeds erg zorgwekkend. De goederenuitvoer lag in mei nog altijd 13% onder het niveau van begin 2008.

Conjunctuurbeeld Italië

8 augustus 2012

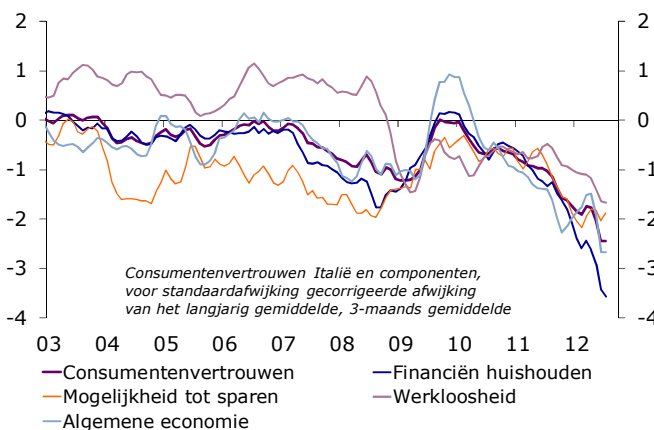
Arbeidskosten per eenheid product blijven stijgen



Bron: Reuters EcoWin

Voor structureel hogere exportgroei is het terugwinnen van prijsconcurrentiekracht zeer belangrijk. Helaas gebeurt dit nog niet. Het werkloosheidspercentage steeg in 12K2 verder, naar 10,8% in juni van 10,4% in maart. In ons vorige conjunctuurbeeld illustreerden wij dat de snelle stijging van de werkloosheid door een forse groei van de beroepsbevolking komt en niet door een daling van de werkgelegenheid. Ook in het tweede kwartaal was dit het geval. De loongroei is door de hoge werkloosheid wel gematigd, maar nog steeds positief. De combinatie van dalende productie en een stagnatie van de werkgelegenheid leidt daardoor tot een toename van de arbeidskosten per eenheid product.

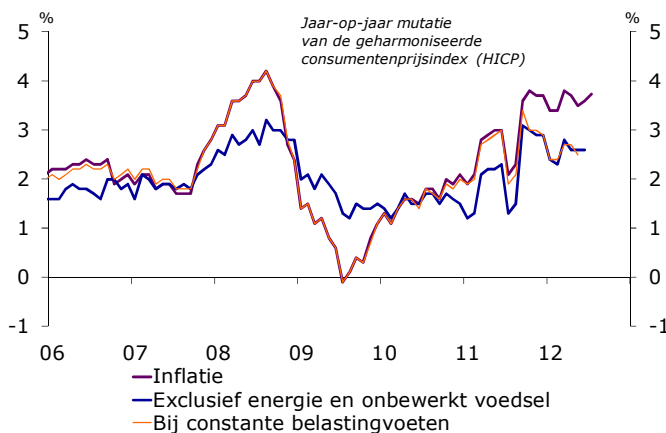
Consumentenvertrouwen bereikt laagterecord



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Recessie, oelopende werkloosheid, bezuinigingen en het opnieuw oplaaieren van de schuldencrisis hebben het consumentenvertrouwen in het tweede kwartaal verder onder druk gezet. Het vertrouwen daalde in mei en juni naar een historisch dieptepunt. De regering kan een voor oktober geplande btw-verhoging waarschijnlijk uitstellen tot 2013. Dit wordt mogelijk gemaakt door het versneld doorvoeren van bezuinigingen. Het voorkomt een sterkere daling van de koopkracht in de tweede helft van dit jaar. Maar door de forse bezuinigingen verwachten wij geen snel herstel van het vertrouwen en voorzien wij een verdere daling van de particuliere consumptie.

Inflatie blijft hoog door lastenverzwaringen



Bron: Reuters EcoWin

Terwijl de inflatie in het eurogebied als geheel sinds het begin van het jaar gestaag is gedaald, bleef de stijging van de consumentenprijzen in Italië op een zeer hoog niveau steken. De hoge inflatie is het gevolg van de btw-verhoging van september 2011 en de verhoging van de accijns op autobrandstof in december. Dergelijke verhogingen van de indirecte belastingen leiden voor een periode van een jaar tot een hogere inflatie. Bij het daadwerkelijk uitblijven van de verhoging van het btw-tarief kan de inflatie in de tweede helft van het jaar dan ook fors dalen. Maar waarschijnlijk zullen lastenverzwaringen in 2013 wederom voor opwaartse druk op de inflatie zorgen.

www.rabobank.com/economie

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