

# Conjunctuurbeeld Spanje

10 januari 2012

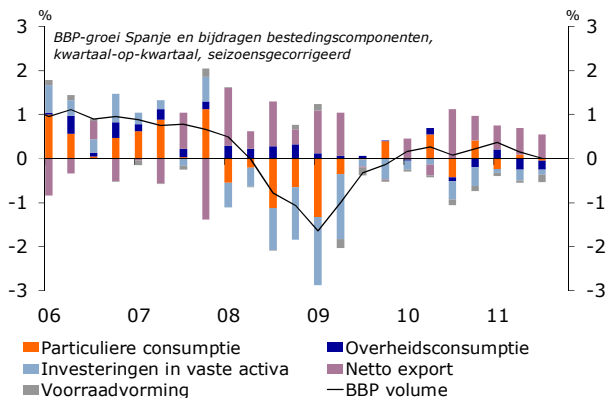
## Terug in recessie

jaar op jaar mutatie in %	'10	'11	'12
Bruto binnenlands product	-0,1	¾	-½
Particuliere consumptie	1,2	0	-1
Overheidsconsumptie	-0,7	-1	-1½
Investerings	-7,6	-4¼	0
Uitvoer goederen en diensten	10,3	8¾	5
Invoer goederen en diensten	5,4	1¾	2
Consumentenprijzen	2,0	¾	1¾
Werkloosheid (%)	20,1	21¾	22½
Begrotingssaldo (% BBP)	-9,2	-8¼	-5½
Staatsschuld (% BBP)	60,1	70	76

In 11K3 wist de export de Spaanse economie nog uit recessie te houden. Maar de beschikbare gegevens voor 11K4 wijzen op economische krimp. Ook voor het eerste kwartaal van dit jaar verwachten wij een daling van het BBP-volume, waarmee de terugval in recessie een feit zal zijn. De werkloosheid, die in de laatste maanden van 2011 opvallend minder hard steeg dan eerder in het jaar, zal daardoor waarschijnlijk verder oplopen. De nieuwe regering heeft extra bezuinigingen aangekondigd om te compenseren voor het hoger dan geplande begrotingstekort van 2011. Dit zal waarschijnlijk een negatief effect hebben op het consumentenvertrouwen, wat in de afgelopen maanden juist licht toenam.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

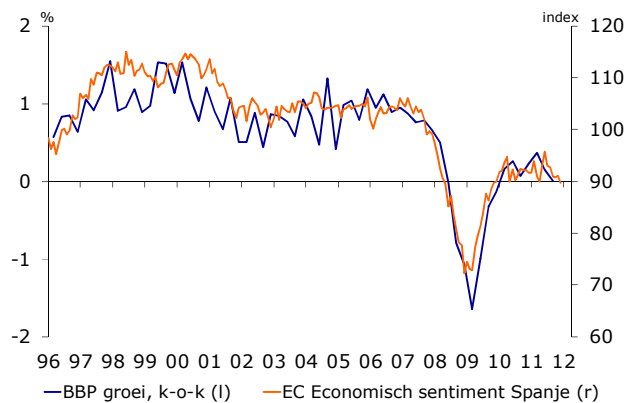
## Export voorkwam economische krimp in 11K3...



Zoals wij verwacht hadden stagneerde de economische groei in 11K3. In lijn met de hernieuwde groei van de wereldhandel herstelde de Spaanse export in het derde kwartaal fors van de lichte krimp in het tweede kwartaal. De import liet een minder sterke groei zien. Daardoor kon de netto handel voor het vijfde achtereenvolgende kwartaal compenseren voor de krimp van de binnenlandse bestedingen. De wereldhandel zal zich in 11K4 een stuk minder positief ontwikkelen dan een kwartaal eerder, waarbij een terugval van het handelsvolume niet uitgesloten is. Daardoor zal de export de Spaanse economie waarschijnlijk niet langer uit recessie kunnen houden.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

## ... maar terugval in recessie in 11K4 waarschijnlijk



De beschikbare gegevens voor 11K4 zijn vrijwel allemaal negatief. De verkoop van nieuwe auto's en de winkelverkoop beleefden beide het slechtste kwartaal sinds de start van de vorige recessie in 08K1. De industriële productie daalde in oktober met 1,2% m-o-m en was daarmee terug op het vorige dieptepunt dat na de recessie bereikt werd. Afgaand op verschillende maatstaven van producentenvertrouwen in de industrie ligt een verder krimp in de laatste twee maanden voor de hand. De bredere Economische Sentiment Indicator daalde in de laatste maanden van het jaar nauwelijks, maar ondersteunt het beeld van de terugval in recessie. Vooralsnog blijft het in vergelijking met de vorige recessie echter bij een lichte krimp van het BBP.

Bron: Reuters EcoWin

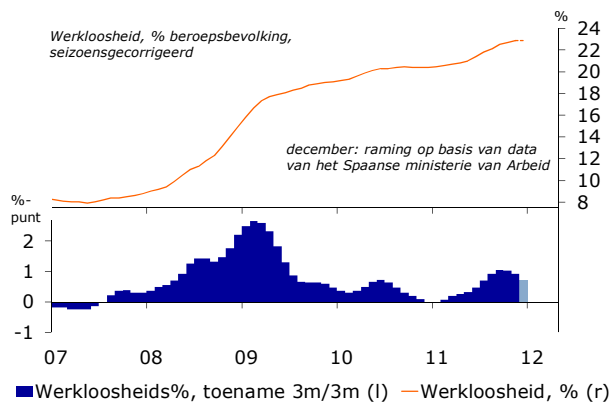
www.rabobank.com/economie

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

# Conjunctuurbeeld Spanje

10 januari 2012

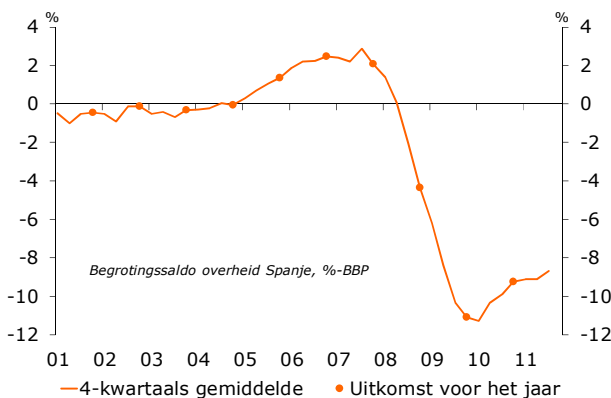
## Stijging werkloosheid zwakt af



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Het beeld van een milde recessie wordt ondersteund door de ontwikkeling van de werkloosheid. In de laatste drie maanden van het jaar zette de stijging die in de loop van 2011 juist versnelde in een gematigder tempo door. Recente gegevens van het Spaanse Ministerie van Arbeid wijzen zelfs op een gelijkblijvende werkloosheid in december. Omdat wij ook voor het eerste kwartaal van 2012 krimp van het BBP verwachten is een verdere stijging van de werkloosheid echter waarschijnlijk. Daarmee zal ook de positieve werking die het oordeel over de werkloosheid in de laatste twee maanden van 2011 op het consumentenvertrouwen had waarschijnlijk weer verdwijnen.

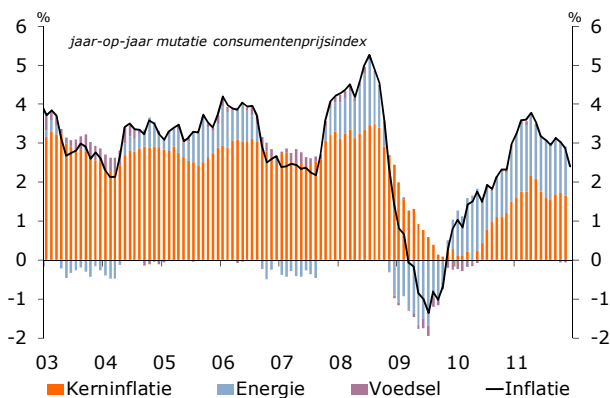
## Tegenvaller begrotingstekort 2011



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De nieuwe regering is voortvarend begonnen met het aankondigen van bezuinigingen en hervormingen. Premier Mariano Rajoy moest echter ook aankondigen dat het begrotingstekort dit jaar de geplande 6%-BBP niet zou halen maar waarschijnlijk boven de 8%-BBP uit zal komen. Het feit dat de overschrijding zich concentreert bij de regionale overheden leidt ertoe dat de centralistisch ingestelde Partido Popular met nieuwe wetgeving meer invloed wil krijgen op de financiën van de regio's. Ook wil de nieuwe regering banken dwingen tot meer transparantie over de verliezen op vastgoedleningen. Daarmee worden de twee belangrijkste onzekerheden voor de overheidsfinanciën het hoofd geboden.

## Lagere energiebijdrage trekt inflatie omlaag



Bron: Reuters EcoWin

De inflatie daalde in december fors, naar 2,4% van 2,9% in de maand ervoor. Hoewel de onderverdeling nog niet bekend is ligt het voor de hand dat de lagere inflatie mede veroorzaakt is door een daling van energiebijdrage. In december 2010 steeg de prijs van olie fors door de onrust in Noord-Afrika. Maar met de relatieve stabiliteit van de olieprijs sinds april 2011 is de energiebijdrage aan de inflatie trendmatig gedaald. De komende tijd verwachten wij een verdere daling van de inflatie, zowel door een daling van de energiebijdrage als door de recessie. Een nieuwe sterke stijging van de olieprijs in dollar of een sterke depreciatie van de euro tegen de dollar kan de energiebijdrage echter wel gemakkelijk weer fors omhoog duwen.

www.rabobank.com/economie

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