

## 4 december 2012

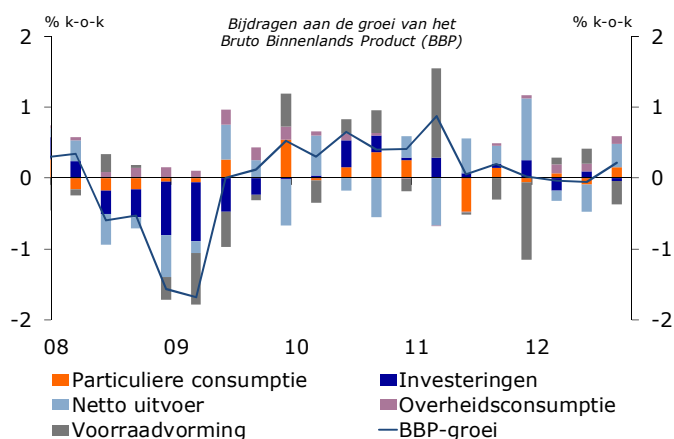
### Niet knallend het jaar uit

jaar op jaar mutatie in %	'11	'12	'13
Bruto binnenlands product	1,7	¼	½
Particuliere consumptie	0,2	0	¼
Overheidsconsumptie	0,2	1¼	¼
Private investeringen	4,6	¼	1
Uitvoer goederen en diensten	5,5	2½	3
Invoer goederen en diensten	5,2	0	1
Consumentenprijzen	2,3	2¼	1¾
Werkloosheid (%)	9,6	10½	10¾
Begrotingssaldo (% BBP)	-5,2	-4½	-3½
Staatsschuld (% BBP)	86,0	90	91¼

Na de opleving van de Franse economie in het derde kwartaal, wijzen diverse signalen op een verzwakking in het laatste kwartaal van dit jaar. De recente krimp van de goederenconsumptie en het verslechterde investeringsklimaat ondersteunen deze verwachting. Diverse sentimentsindicatoren zijn in november weliswaar licht verbeterd, maar hun lage niveau suggereert verdere krimp van de activiteit. Om bovenstaande redenen sluiten wij een milde BBP-krimp in 12K4 dan ook niet uit. Voor 2013 voorzien wij slechts een zeer beperkte verbetering van de economische groei. Vanwege de forse lastenverzwaring voor zowel huishoudens als het bedrijfsleven zal met name de binnenlandse dynamiek zeer zwak blijven.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

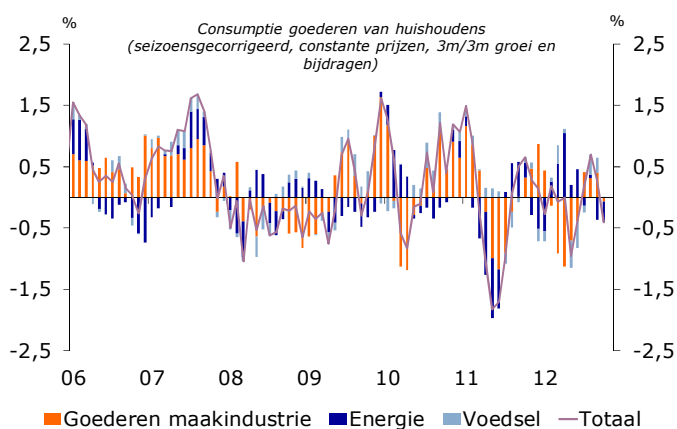
### Vier keer is scheepsrecht



Bron: Reuters EcoWin

Na drie kwartalen van grosso modo stagnatie groeide het BBP in 12K3 eindelijk weer eens, met een bescheiden 0,2% k-o-k. De groei werd grotendeels gedreven door de netto uitvoer, terwijl deze in de twee kwartalen daarvoor nog negatief bijdroeg aan het kwartaalcijfer. De uitvoergroei (0,5% k-o-k) is des te opmerkelijker aangezien het volume van de wereldhandel in hetzelfde kwartaal juist met 0,2% k-o-k kromp. Het lichte groeiherstel is daarnaast consumptie gedreven: zowel de particuliere consumptie (0,3% k-o-k) als de overheidsconsumptie (0,4% k-o-k) noteerde bescheiden groeicijfers. Na enkele volatiele kwartalen bleven de bedrijfsinvesteringen in 12K3 min of meer constant.

### Hoe permanent is de consumptiegroei?



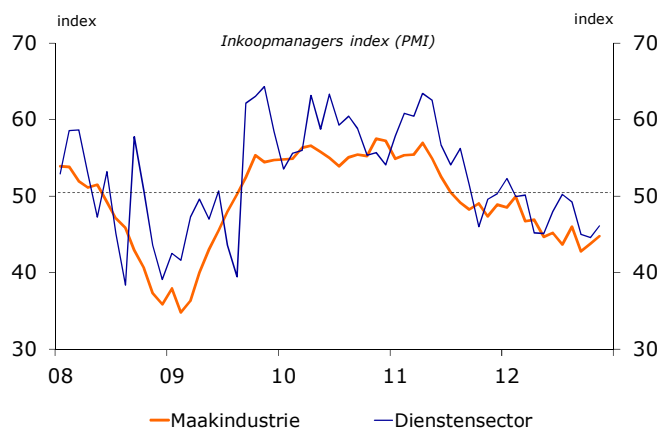
Bron: Reuters EcoWin

Het consumptie gedreven herstel in 12K3 werd voornamelijk gedragen door de consumptie van goederen uit de maakindustrie (+0,8% k-o-k). Echter zowel in augustus, september als oktober daalde de totale goederenconsumptie van huishoudens m-o-m, waardoor de 3m/3m ontwikkeling in oktober omsloeg van groei naar milde krimp. Een vergelijkbaar groeicijfer van de goederenconsumptie in 12K4 als in 12K3 lijkt hierdoor lastig te realiseren. Ook volgend jaar zien wij de consumptie van huishoudens nauwelijks groeien. De zwakke arbeidsmarkt en de forse lastenverzwaring spelen hierin een cruciale rol. Het laatste effect wordt gedempt door de belastingfocus op hogere inkomens en vermogenden.

# Conjunctuurbeeld Frankrijk

4 december 2012

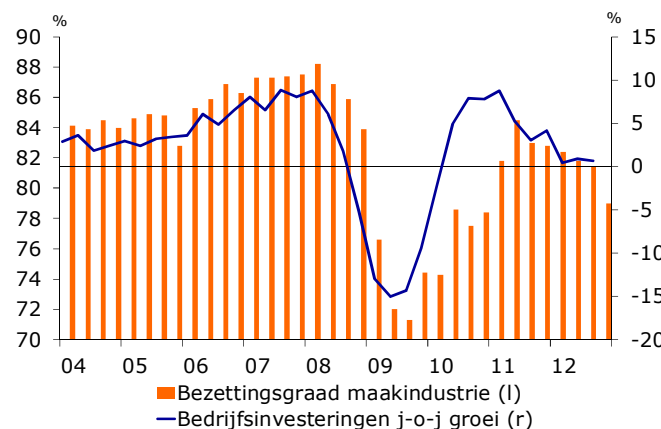
Voorlopende indicatoren verbeteren licht



Bron: Reuters EcoWin

Het sentiment onder inkoopmanagers (PMI) is, na een forse verslechtering in de afgelopen maanden, in november voorzichtig verbeterd. De indices bevinden zich echter nog altijd op niveaus die een krimpende activiteit suggereren. De verbetering loopt synchroon met andere 'zachte' indicatoren; zowel de index van het consumenten- als het producentenvertrouwen (INSEE) verbeterde licht in november. Hoewel goed nieuws, betekent dit niet direct een steuntje in de rug voor groeiherstel in het vierde kwartaal. Zelfs bij een vergelijkbare stijging van de PMI's in december als in november blijft het gemiddelde niveau in 12K4 nog altijd onder het niveau in 12K3, zeker in de dienstensector.

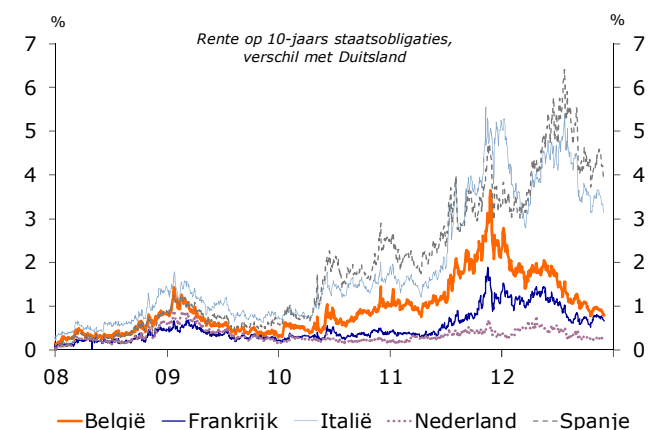
Daling bezettingsgraad voorspelt weinig goeds



Bron: Reuters EcoWin

Een ondernemersenquête (EC) laat zien dat de ingezette daling van de bezettingsgraad in de maakindustrie naar verwachting fors zal doorzetten in 12K4. De scherpe daling van de productie in de maakindustrie (-3,2% m-o-m in september) heeft hier vermoedelijk aan bijgedragen. De lage bezettingsgraad biedt voor bedrijven weinig aanleiding tot investeringen ter uitbreiding van hun productiecapaciteit. Onzekerheid rondom de Europese schuldencrisis en de moeizame financieringsmogelijkheden dragen verder bij aan de terughoudendheid. Wij zijn weinig optimistisch over het Franse investeringsklimaat en verwachten voor 2013 slechts een zeer bescheiden groei van de bedrijfsinvesteringen.

Markten niet onder de indruk van Moody's



Bron: Reuters EcoWin

Beleggers lijken weinig onder de indruk van de verlaging van de Franse kredietwaardigheid van Aaa naar Aa1 door Moody's. In de dagen rondom de bekendmaking liep het renteverval tussen Franse en Duitse staatsobligaties slechts enkele basispunten op. In tegenstelling tot de financiële markten hebben rapporten over de financiële concurrentiepositie van Louis Gallois en het IMF de regering van president Hollande wél onder druk kunnen zetten. Hollande kondigde direct een forse lastenverlichting (€20 mrd) aan voor het bedrijfsleven, die wordt gefinancierd door lagere overheidsuitgaven en een btw-verhoging. Een eerste stap; de gehoopte arbeidsmarkthervorming blijft de eerste echte test voor Hollande.

www.rabobank.com/economie

Michiel Verduijn  
Tel. 030 - 2130522  
M.P.Verduijn@rn.rabobank.nl