



Conjunctuurbeeld Italië

7 juni 2011

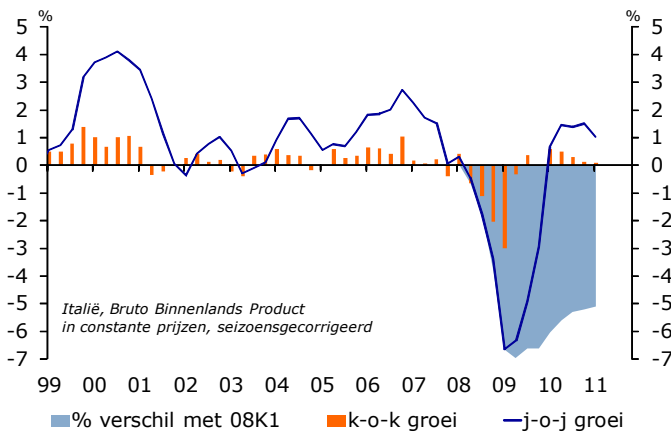
Tergend traag herstel

jaar op jaar mutatie in %	'10	'11	'12
Bruto binnenlands product	1,2	1	1½
Particuliere consumptie	1,0	¾	1
Overheidsconsumptie	-0,6	-1	0
Investerings	2,3	2	3
Uitvoer goederen en diensten	8,9	6¼	4½
Invoer goederen en diensten	10,3	4	3
Consumentenprijzen	1,6	2½	1½
Werkloosheid (%)	8,5	8¼	8
Begrotingssaldo (% BBP)	-4,6	-4	-3¼
Staatsschuld (% BBP)	119,0	120½	120

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De Italiaanse economie is 2011 net zo zwak begonnen als het 2010 afsloot. Het economisch herstel na de recessie blijft daardoor duidelijk achter bij de landen in het noorden van het eurogebied. Dit wordt in belangrijke mate bepaald door het trage herstel van de industriële productie. De Italiaanse export heeft relatief veel last van de economische problemen in de andere Zuid-Europese landen en is niet goed gepositioneerd om te profiteren van de hoge economische groei in Azië. De consumptieve bestedingen hebben tot nu toe ondanks een daling van het reële beschikbare inkomen een redelijk herstel laten zien, maar die groei zal in de loop van 2011 waarschijnlijk afzakken.

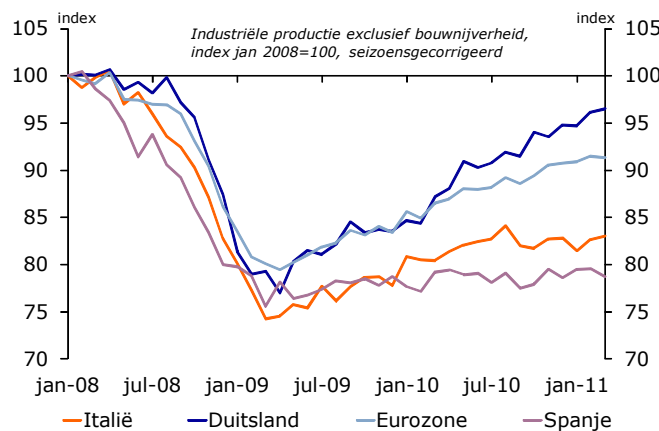
Economie begint 2011 zoals 2010 eindigde



Bron: Reuters EcoWin

Net als in het laatste kwartaal van 2010 groeide de Italiaanse economie in het eerste kwartaal van 2011 met 0,1% k-o-k. Het economische herstel is erg traag, zowel ten opzichte van de forse krimp tijdens de recessie als in vergelijking met de veel hogere economische groei in het noorden van het eurogebied. Terwijl het Duitse BBP bijvoorbeeld terug is op het niveau van voor de recessie en dat van Frankrijk daar minder dan 1% bij achterblijft, is het Italiaanse BBP nog steeds ruim 5% kleiner dan aan het begin van 2008. De samenstelling van het BBP in 11K1 wordt pas later deze week bekend gemaakt, maar waarschijnlijk waren zowel de export als de binnenlandse vraag zeer zwak.

Industrie blijft achter



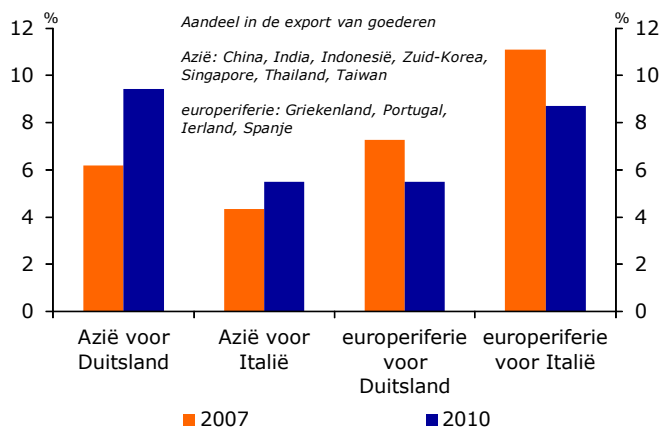
Bron: Reuters EcoWin

Een belangrijke oorzaak van het achterblijvende economische herstel is de geringe groei van de industriële productie. In de afgelopen twee kwartalen was sprake van een lichte krimp. Dit terwijl de groei in het eurogebied als geheel, met Duitsland voorop, doorzette. De ontwikkeling van de Italiaanse industriële productie lijkt meer op die van Spanje. In Spanje biedt de forse neergang in de bouw en toeleverende sectoren een duidelijke verklaring van het gebrek aan industrieel herstel. Ook in Italië is de ontwikkeling van de industrie deels toe te schrijven aan de zwakke groei van de binnenlandse bestedingen. Maar de rol van de relatief zwakke groei van de export lijkt de belangrijkste reden van de achterblijvende industrie.

Conjunctuurbeeld Italië

7 juni 2011

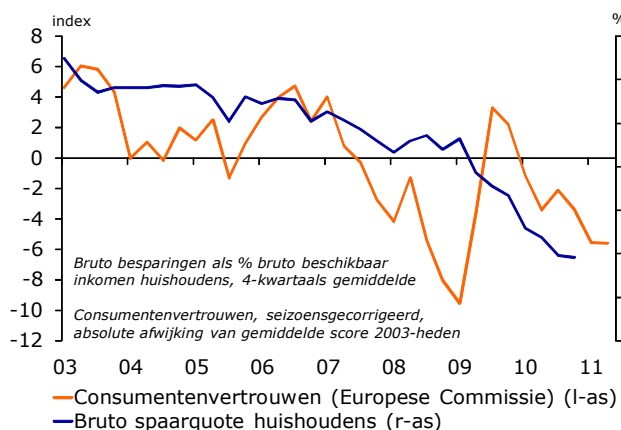
Samenstelling naar regio en product zit export dwars



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Terwijl het exportvolume in Duitsland bijna en in Spanje zelfs al volledig hersteld is van de krimp tijdens de recessie, bungelt de Italiaanse uitvoer nog 14% onder het pre-recessie niveau. Vergelijken we het Italiaanse uitvoerpakket met dat van Duitsland dan valt op dat Italië voor de crisis veel afhankelijker was van vraag uit de Europese landen die nu in financiële problemen verkeren. Duitsland was bovendien al in hogere mate gericht op Azië. Bovendien maken kapitaalgoederen in Duitsland een groter deel (44%) van de export uit dan in Italië (32%). De Italiaanse export heeft dus meer last van de Europese schulden-crisis en heeft niet goed aan kunnen sluiten bij de hoge, investeringsgedreven groei van China.

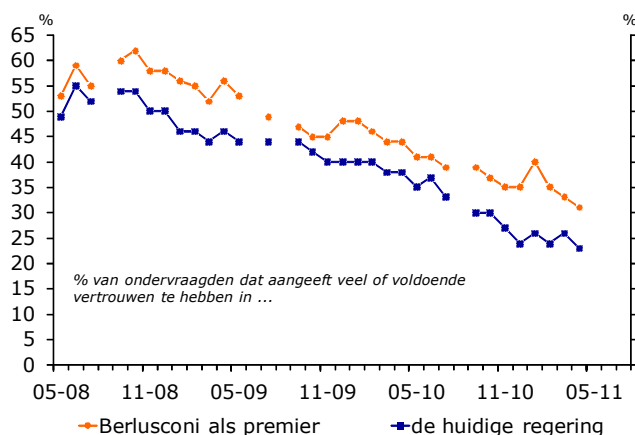
Grenzen aan de consumptiegroei



Bron: Reuters EcoWin

De particuliere consumptie is sinds halverwege 2009 gestaag toegenomen. Door een daling van de werkgelegenheid en het uitblijven van stimulerend begrotingsbeleid is het reëel beschikbaar inkomen van huishoudens echter gedaald. De consumptiegroei is dan ook gepaard gegaan met een forse daling van de spaarquote van huishoudens. De inflatie is inmiddels boven de loongroei uitgestegen, wat de koopkracht verder onder druk zet. En de overheid kondigde onlangs extra bezuinigingen aan. Het consumentenvertrouwen is dan ook begrijpelijk zeer laag. Wij betwijfelen of huishoudens nog ruimte zien voor een verdere daling van de besparingen en verwachten voor dit jaar een zeer beperkte consumptiegroei.

Overheid kan niet anders dan bezuinigen



Bron: IPR Marketing

Met een staatsschuld van rond de 120% van het BBP en een begrotingstekort van meer dan 4% heeft de Italiaanse overheid geen mogelijkheid om de economie met hogere uitgaven of lagere belastingen te ondersteunen. Kredietbeoordelaar Standard & Poors voerde juist de druk op om de economie en de overheidsfinanciën sneller te verbeteren en zette de vooruitzichten voor de kredietbeoordeling van stabiel op negatief. Daarop kondigde de regering extra maatregelen te zullen nemen en te streven naar begrotings-evenwicht in 2014. Een mooie doelstelling. Maar gezien het nieuwe dieptepunt in het vertrouwen in de regering zal deze ministersploeg in 2014 waarschijnlijk niet meer actief zijn.

www.rabobank.com/kennisbank

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