

5 juni 2012

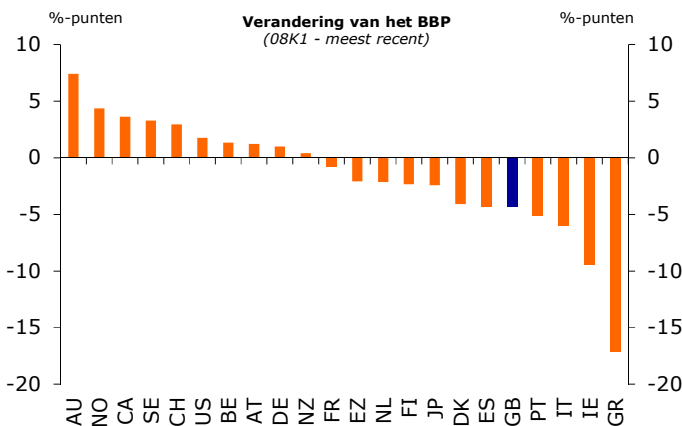
Het economisch herstel is lastig te beoordelen

jaar op jaar mutatie in %	'11	'12	'13
Bruto binnenlands product	0,7	½	1½
Particuliere consumptie	-1,2	½	1
Overheidsbestedingen	-0,9	-¾	-½
Private investeringen	0,8	-¼	5¾
Uitvoer goederen en diensten	4,6	3¼	5¼
Invoer goederen en diensten	1,2	1¼	3¾
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 kromp in 12K1 met 0,3% k-o-k. Dit betekent dat een technische recessie, die velen (waaronder wijzelf) niet hadden verwacht, nu realiteit is geworden.
- De BBP-krimp kwam mede door een snelle voorraad afbouw in het bedrijfsleven.
- De productie zal de komende tijd volatiel blijven vanwege het diamanten regeringsjubileum en de Olympische Spelen.
- Vanwege de enorme verslechtering van de PMI maakindustrie in mei moeten we rekening houden met opnieuw BBP-krimp in 12K2.
- De inflatie daalde weer in april. De daling naar 3% bracht de inflatie naar het laagste niveau in ruim twee jaar.

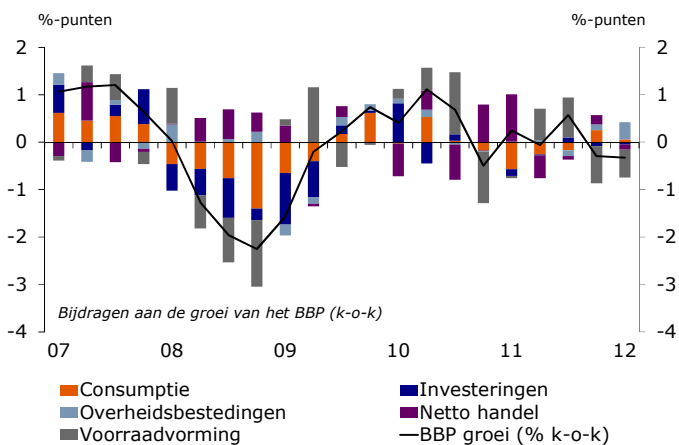
VK belandt verrassend in een technische recessie...



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Het BBP-cijfer van 12K1 (-0,3% k-o-k) was simpelweg teleurstellend. De economie kromp voor het tweede kwartaal op rij waardoor een technische recessie realiteit is geworden. Toegegeven, de gemiddelde revisie in de afgelopen 20 jaar van de initiële schatting van het BBP kwartaalcijfer was +0,2%. Dus we moeten niet verbaasd zijn als het kwartaalcijfer nog opwaarts wordt gerevisieerd. Bovendien is de zwakte van het BBP-cijfer lastig te rijmen met enkele betrouwbare voorlopende indicatoren die wezen op een veel sterker groeicijfer. Maar tenzij er een grote revisie plaatsvindt, wat wij onwaarschijnlijk achten, toont het grote plaatje dat de economie op dit moment uitzonderlijk zwak blijft.

...met name vanwege het afbouwen van voorraden



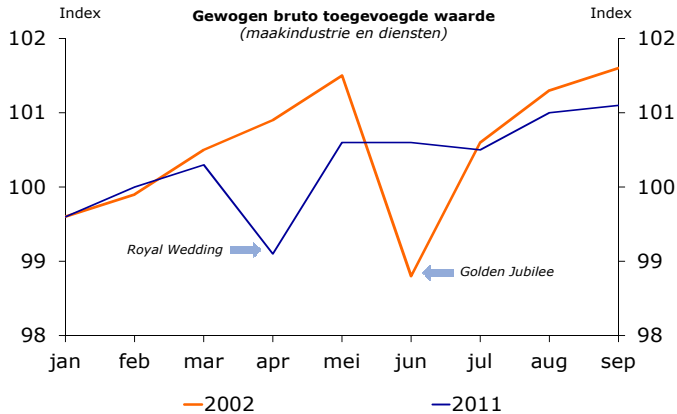
Bron: Reuters EcoWin

De groeibijdragen van de verschillende bestedingscomponenten brachten wel wat goed nieuws. Bedrijfsinvesteringen stegen met 3,6% k-o-k. Ook de consumptie van huishoudens droeg positief bij aan het kwartaalcijfer, zij het marginaal. Daarentegen haalde de voorraadvorming 0,6%-punt af van de BBP-groei. Hoewel dit kan wijzen op een gebrek aan optimisme van het bedrijfsleven, zal dit slechts tijdelijk zijn. De netto handel droeg helaas negatief bij aan het kwartaalcijfer vanwege een scherpe daling van de exportgroei (omlaag naar 0,1% k-o-k, van 1,6% in 11K4). Omdat de belangrijkste handelspartner van het VK, de eurozone, te kampen heeft met de schulden crisis, lijkt een export-gedreven herstel voorlopig niet reëel.

Conjunctuurbeeld Verenigd Koninkrijk

5 juni 2012

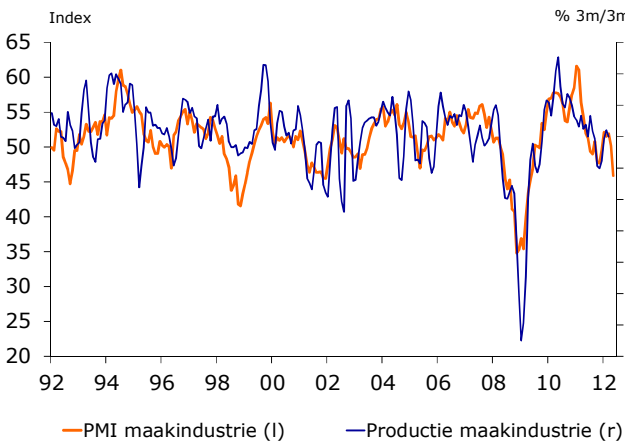
Zigzag-jaar maakt vooruitkijken moeilijk



Vooruitkijkend is het waarschijnlijk dat de BBP-groei de komende kwartalen door het diamanten regeringsjubileum en de Olympische Spelen op en neer zal bewegen. Dit was ook het geval bij twee eerdere perioden van extra vrije dagen: het gouden regeringsjubileum in 2002 en de Koninklijke bruiloft in 2011. De centrale bank verwacht dat de Diamond Jubilee 0,5%-punt van de BBP-groei af zal trekken in 12K2. Door de Olympische spelen zal de rebound in 12K3 extra sterk zijn. 12K4 kan daarna weer tegenvallen. Door deze te voorzien schommelingen zal het erg lastig zijn om de onderliggende kracht of zwakte van de economie te beoordelen.

Bron: Bank of England

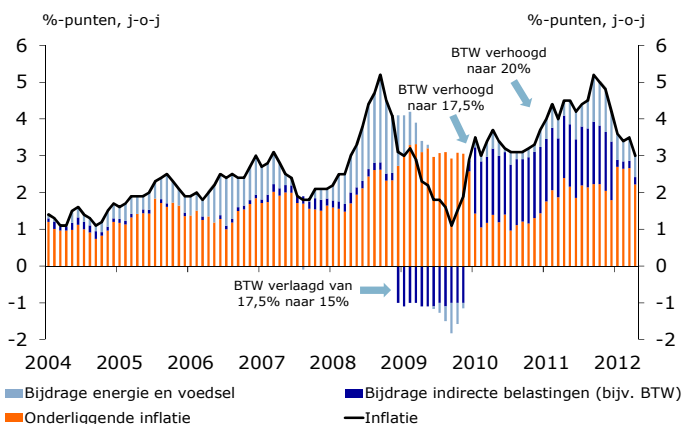
WAARSCHUWING! Wellicht weer krimp BBP in 12K2



De economie zal in het tweede kwartaal niet alleen last hebben van de extra vrije dagen. De industriële sector heeft te maken met een nieuwe neergang. De sterke daling van de inkoopmanagersindex (PMI) voor de maakindustrie in mei, naar 45,9 van 50,2 in april, is bijzonder verontroestend. Dit is de laagste stand sinds mei 2009. Vooral de deelindicatoren voor de actuele productie en nieuwe orders daalden zeer scherp. Het historische verband tussen de PMI en de industriële productie (IP) suggereert nu een daling van de IP van ten minste 1% op kwartaalbasis. Nieuwe gegevens die in juni en juli bekend worden, zullen meer informatie geven over het economische momentum.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Inflatie daalt verder



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De inflatie hervond de weg naar beneden weer in april. Door de daling van 3,5% naar 3,0% kwam de inflatie uit op het laagste punt in meer dan twee jaar. Omdat Pasen dit jaar buiten de meetperiode van het statistisch bureau viel, werden de prijsverhogingen voor vervoer en accommodaties die in deze periode gewoonlijk doorgevoerd worden dit jaar niet meegenomen. Dit heeft de daling van de inflatie waarschijnlijk groter gemaakt dan deze onderliggend is. Toch zien we ook in andere delen van het consumptiepakket wel duidelijk lagere prijsstijgingen. Door een zwakke prijsontwikkeling in het midden van 2011 zal de inflatie de komende maanden waarschijnlijk rond het niveau van mei blijven steken, maar de trend op iets langere termijn is nog steeds neerwaarts.

www.rabobank.com/economie

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