



# Conjunctuurbeeld Italië

## 1 februari 2011

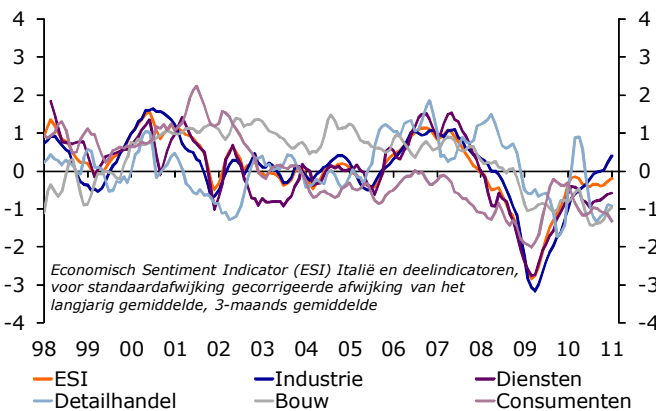
### Industrieel herstel stagneert

jaar op jaar mutatie in %	'09	'10	'11
Bruto binnenlands product	-5,1	1	1½
Particuliere consumptie	-1,9	½	1
Overheidsconsumptie	0,6	-¼	½
Investerings	-12,2	3	5¼
Uitvoer goederen en diensten	-19,1	8	6½
Invoer goederen en diensten	-14,6	7¾	6½
Consumentenprijzen	0,8	1½	1¼
Werkloosheid (%)	7,8	8½	8¾
Begrotingssaldo (% BBP)	-5,3	-5¼	-5
Staatsschuld (% BBP)	115,9	118	120½

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Het toch al trage economische herstel lijkt in het laatste kwartaal van 2010 tot stilstand gekomen. De exportgroei is in de laatste drie maanden van het afgelopen jaar op peil gebleven, maar dit heeft zich niet vertaald in groei van de industriële productie. Bovendien was de importgroei hoger dan de exportgroei, waardoor de nettohandel per saldo een negatief effect op de BBP-groei gehad zal hebben. Een hernieuwde stijging van de werkloosheid en de daling van de loon-groei tot onder de inflatie zijn medeverantwoordelijk voor de daling van het consumentenvertrouwen. Een zwak einde van 2010 dus. Gezien de in januari gestarte bezuinigingen zal het begin van 2011 niet veel sterker zijn.

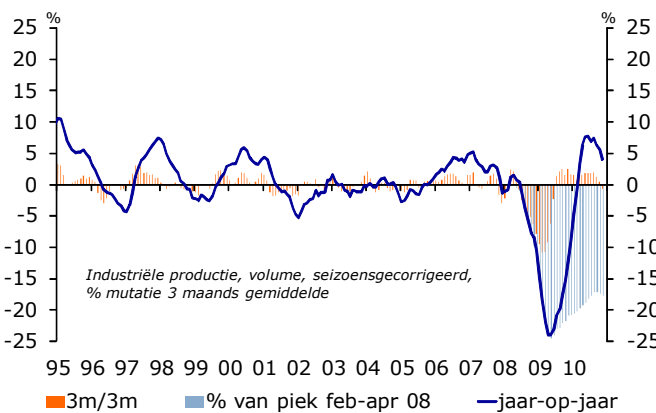
### Economisch sentiment begint het jaar in de plus



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De Economisch Sentiment Indicator (ESI) verbeterde in januari voor de vierde maand op rij, maar blijft net als in de rest van 2010 steken onder het langjarig gemiddelde. De verbetering in de afgelopen drie maanden is gedreven door een verdere stijging van het vertrouwen in de industrie, de bouw en in mindere mate de dienstensector. Het huidige niveau van de ESI is historisch gezien consistent met een kwartaal-op-kwartaal groei van het BBP van om en nabij de 0%. De gemiddelde BBP-groei van 0,4% in de eerste drie kwartalen van 2010 steekt daarbij gunstig af. Maar ontwikkelingen in de industrie wijzen er op dat die economische groei in het vierde kwartaal grotendeels weggefallen is.

### Herstel industrie maakt pas op de plaats



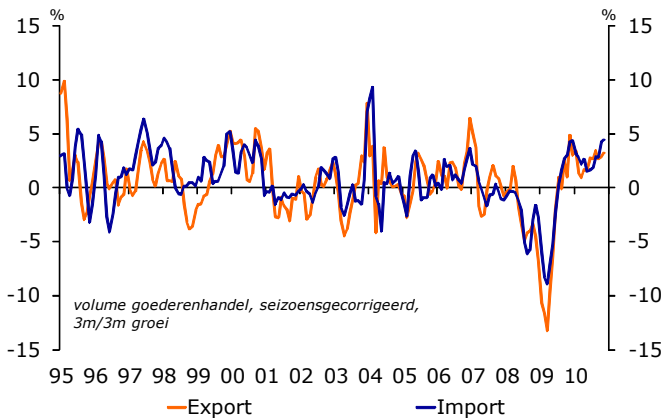
Bron: Reuters EcoWin

De industriële productie groeide in november met 1,1% m-o-m. Maar dit was niet voldoende om de krimp in de voorgaande twee maanden goed te maken. Zelfs als in december een groei van 1% opgetekend zou worden, blijft de groei voor 10K4 als geheel beperkt tot 0,1% k-o-k. Dat zou een forse vertraging zijn ten opzichte van de 1,2% groei in het derde kwartaal en trekt 0,2%-punt van de BBP groei af. De verbetering van de sentimentindicator voor de industrie en de PMI voor de maakindustrie in december en januari wijzen echter op hernieuwde groei in het eerste kwartaal van 2010. De nog altijd historisch als zeer laag beoordeelde voorraad-niveaus en de gestage groei van de goederen-export ondersteunen deze verwachting.

# Conjunctuurbeeld Italië

1 februari 2011

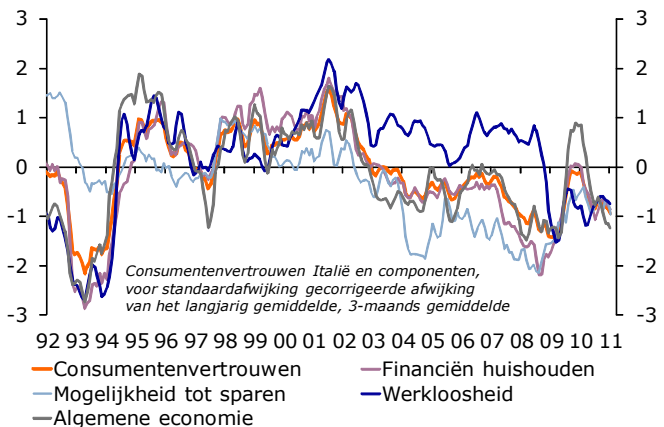
## Handelsgroei blijft op peil



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Terwijl de industriële productie in de laatste maanden van 2010 een pas op de plaats maakte groeide de internationale handel in goederen gestaag door. Als de uitvoer in december op het niveau van november blijft zal in het vierde kwartaal een exportgroei van 3,5% k-o-k gerealiseerd worden, ten opzichte van de 2,7% in het derde kwartaal. Het momentum van de import ontwikkelt zich sterker en de groei zal bij een gelijkblijvende import in december in het vierde kwartaal uitkomen op 4,8% na 2,8% groei een kwartaal eerder. De verslechtering van de netto-export wijst net als de ontwikkeling van de industriële productie op een vertraging van de BBP-groei in het vierde kwartaal van 2010.

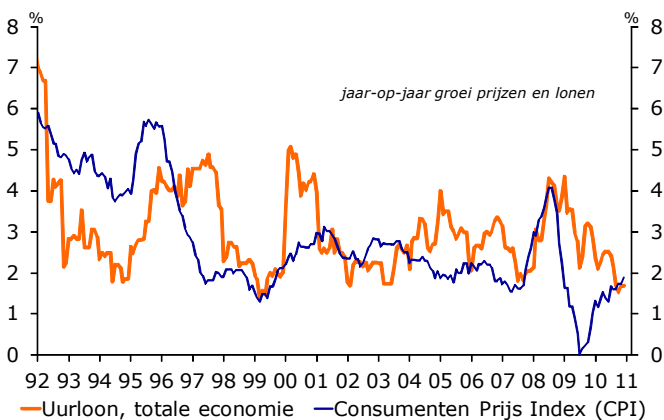
## Consumentenvertrouwen daalt verder



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De sterke importgroei kan te maken hebben met een herstel van de investeringen of opbouw van voorraden. Van een hogere consumptiegroei lijkt in elk geval geen sprake. De daling van de autoverkoop zette zich in het laatste kwartaal van 2010 nog door en ook voor de winkerverkoop ligt een daling in het verschiet. Deze op maandbasis beschikbare indicatoren hebben helaas slechts een beperkte voorspelkracht voor de groei van de totale particuliere consumptie. De hernieuwde daling van het consumentenvertrouwen sinds de zomer van 2010 ondersteunt de verwachting van een zwakke ontwikkeling van de consumptieve bestedingen in de laatste maanden van vorig jaar en aan het begin van 2011.

## Loongroei daalt onder de inflatie



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De daling van alle deelindicatoren van het consumentenvertrouwen is gezien de verdere stijging van de werkloosheid en de daling van de loongroei goed te begrijpen. De werkloosheid zette vanaf 8,2% in augustus weer een aantal stappen omhoog, tot 8,7% in november. De loongroei kwam in de laatste maand van vorig jaar uit op 1,7% j-o-j en lag in de laatste drie maanden net onder de toename van het gemiddelde prijspeil. Daarmee is voor het eerst in twee jaar dus weer sprake van een daling in het reële uurloon. De nominale lonen van ambtenaren worden vanaf dit jaar bevroren. Door de hoge werkloosheid zal ook het nominale loon in de private sector maar zeer beperkt stijgen. Daardoor zal er maar beperkte ruimte zijn voor groei van de consumptie.

[www.rabobank.com/kennisbank](http://www.rabobank.com/kennisbank)

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