

Conjunctuurbeeld Italië

6 mei 2013

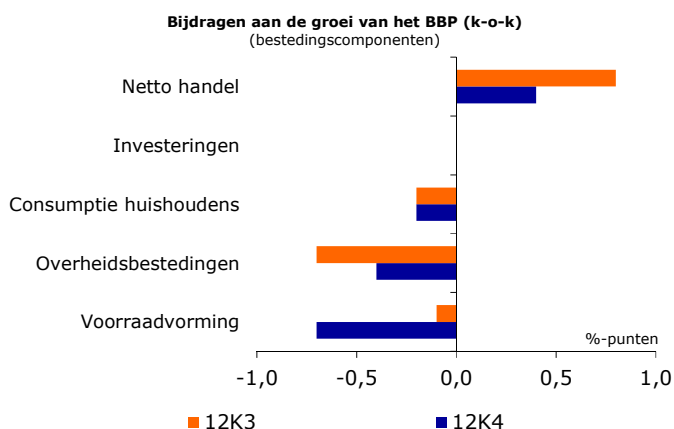
Maakt Letta het verschil?

jaar op jaar mutatie in %	'12	'13	'14
Bruto binnenlands product	-2,4	-1¾	½
Particuliere consumptie	-4,1	-1½	½
Overheidsconsumptie	-2,9	-1	-½
Investeringen	-8,0	-4	3¼
Uitvoer goederen en diensten	2,2	2¾	4¼
Invoer goederen en diensten	-7,8	½	6¼
Consumentenprijzen	3,3	1½	1¼
Werkloosheid (%)	10,6	12¼	13¼
Begrotingssaldo (% BBP)	-3,0	-3	-2¼
Staatsschuld (% BBP)	126,3	130	129¼

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Een zwakke binnenlandse vraag was debet aan de BBP-krimp van 0,9% k-o-k in 12K4. Recente sentimentsindicatoren blijven erg zwak, waardoor we voorlopig ook nog geen groei verwachten. In april is de inflatie verder gedaald, naar 1,2%. Als de in juli geplande BTW-verhoging inderdaad zal worden uitgesteld, zet deze neerwaartse trend vermoedelijk door. De beëdiging van een nieuwe regering heeft investeerders positief gestemd. Het valt echter niet te verwachten dat politieke instabiliteit nu tot het verleden behoort. Wel kan Letta's groei-agenda de binnenlandse vraag op korte termijn stimuleren, mits er geen extra bezuinigingen nodig zijn om te voldoen aan de Europese begrotingsregels.

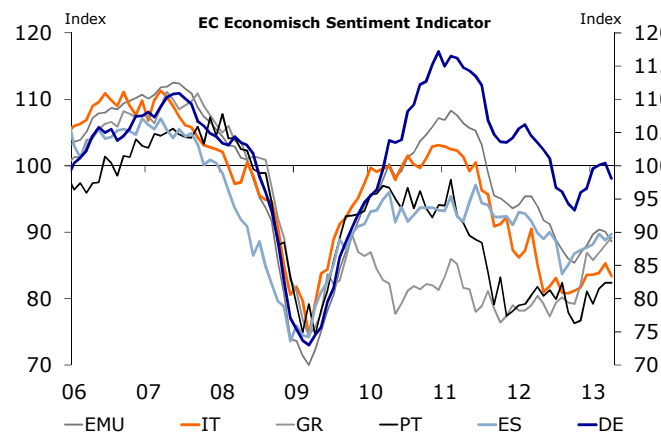
BBP in het rood door zwakke binnenlandse vraag...



Bron: Reuters EcoWin

Het BBP-volume is in 12K4 met 0,9% k-o-k gekrompen. De groeibijdragen van de verschillende bestedingscomponenten laten, zoals verwacht, zien dat private consumptie en investeringen negatief hebben bijgedragen aan de groei. De netto handel droeg, ook zoals verwacht, als enige positief bij. Verrassend was het wel dat een negatieve voorraadvorming de belangrijkste reden voor de sterke BBP-krimp was. Hierbij moet worden opgemerkt dat voorraadvorming een zeer volatiele serie is. We verwachten dan ook niet dat het BBP in 13K1 even sterk gekrompen is als in 12K4. Tegelijkertijd blijven de economische vooruitzichten verre van rooskleurig.

...en het sentiment verbetert niet



Bron: European Commission

www.rabobank.com/economie

Meer tijdige indicatoren wijzen erop dat de economische activiteit nog altijd zeer zwak is. De industriële productie kromp na een groei van 1% op maandbasis in januari met 0,8% in februari. Het productieniveau ligt nu nog maar net boven het dieptepunt van 2009. Door het aanhoudende zwakke sentiment verwachten we weinig verbetering voor de komende periode. Het ondernemersvertrouwen daalde in april van 88,6 naar 87,6 (ISTAT, langjarig gemiddelde: 100). De Economisch Sentiment Indicator (ESI) daalde eveneens en ligt in de eurozone enkel nog boven die van Portugal. Bovendien blijft de inkoopmanagersindex voor de maakindustrie nog altijd op recessieniveau steken (45,5 in april).

Shahin Kamalodin
Tel. 030-2131106

Maartje Wijffelaars
Tel. 030-2168740

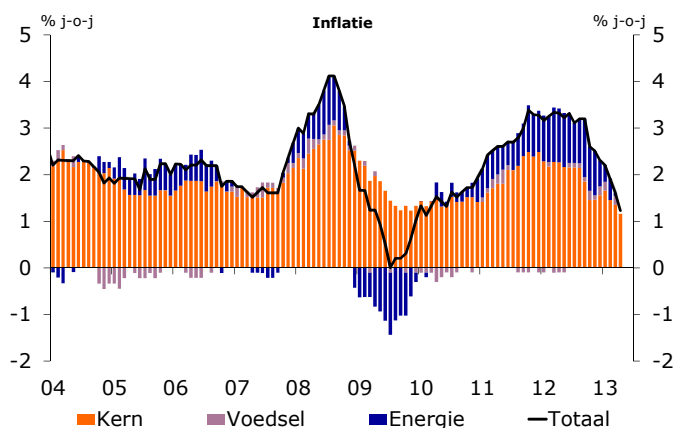
S.A.Kamalodin@rn.rabobank.nl

M.Wijffelaars@rn.rabobank.nl

Conjunctuurbeeld Italië

6 mei 2013

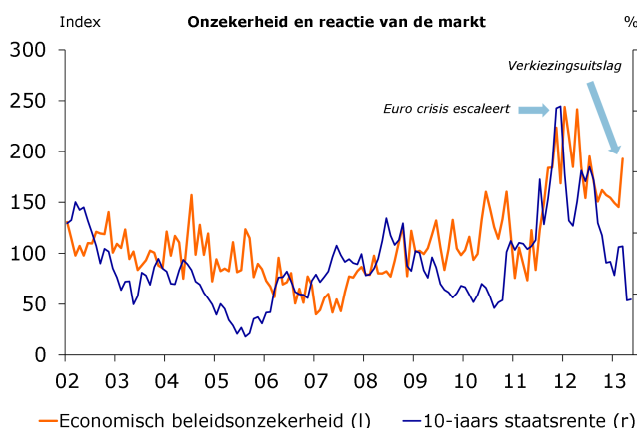
Inflatie op een neerwaarts pad



Bron: Reuters EcoWin

In april daalde de inflatie tot 1,2%. De inflatie bevindt zich sinds september in een neerwaartse trend. Dit komt o.a. doordat het effect van BTW-verhoging en de accijnsverhoging op autobrandstof aan het eind van 2011 is weggefallen uit de cijfers. Gezien de zwakke binnenlandse vraag zal de inflatie in de komende maanden vermoedelijk verder dalen. Dit zou particuliere consumptie ten goede moeten komen. Hoge werkloosheid, zwak sentiment en lage groei van de wereldhandel trekken echter nog altijd een zware wissel op de economie. Verder zou de in juli geplande BTW-verhoging de inflatie weer aanzienlijk doen toenemen. De nieuwe regering is echter van plan dit uit te stellen, om de huishoudens te ontzien.

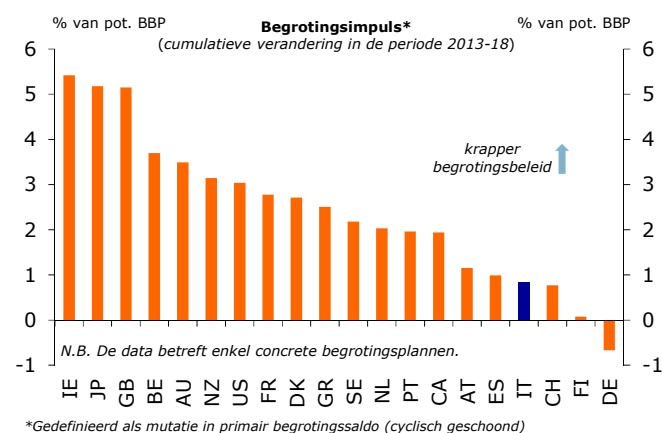
De financiële markten belonen politieke doorbraak...



Bron: Reuters EcoWin, policyuncertainty.com

In tegenstelling tot de verwachtingen zijn de staatsrentes niet drastisch toegenomen na de ongunstige verkiezingsuitslag in februari. Integendeel, de beëdiging van een brede regeringscoalitie onder leiding van Enrico Letta (middenlinks) heeft de 10-jaars staatsrente zelfs tot onder de 4% gebracht. Dit ondersteunt de houdbaarheid van de aanzienlijke overheidsschuld, doordat het de herfinancieringskosten verlaagt. Het is de vraag of de markt lang rustig zal blijven. De vorming van de regering impliceert niet het einde van de politieke instabiliteit. Elke partij die stijgt in de peilingen heeft namelijk een prikkel om de stekker uit de coalitie te trekken en aan te dringen op nieuwe verkiezingen.

...maar is de nieuwe MP uit het juiste hout gesneden?



Bron: IMF

Letta wil zich in plaats van op bezuinigingen richten op groei. Een uitstel van de geplande BTW-verhoging en de annulering van de betaling van de onroerend goed belasting in juni zouden, naast andere maatregelen, de binnenlandse vraag inderdaad ten goede kunnen komen. Het is echter onduidelijk hoe het resulterende gat in de begroting van EUR 10 mrd in 2013 opgevuld zal worden. Door de zwakkere groeivoorzichten is het begrotingsdoel voor 2013 eerder al versoepeld naar 2,9%-BBP. Om de markt rustig te houden en te voldoen aan de Europese begrotingsregels zou extra budgettaire consolidatie noodzakelijk kunnen zijn. Dit brengt uiteraard de groei-agenda van de heer Letta in gevaar.

www.rabobank.com/economie

Shahin Kamalodin
Tel. 030-2131106

Maartje Wijffelaars
Tel. 030-2168740

S.A.Kamalodin@rn.rabobank.nl

M.Wijffelaars@rn.rabobank.nl