



Conjunctuurbeeld Spanje

6 september 2011

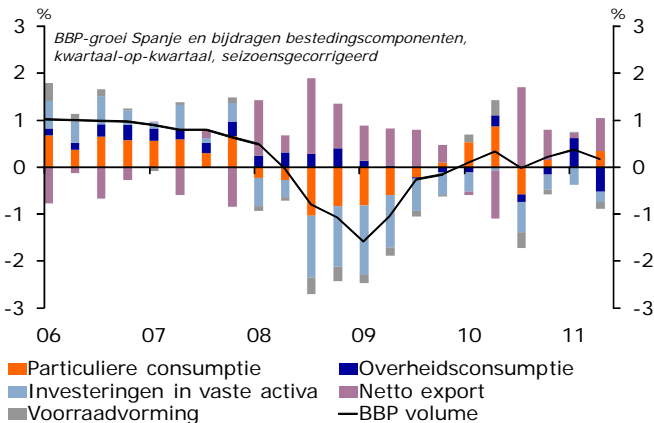
Herbalancering steunt economische groei

jaar op jaar mutatie in %	'10	'11	'12
Bruto binnenlands product	-0,1	½	1
Particuliere consumptie	1,2	½	½
Overheidsconsumptie	-0,7	-¼	-1¼
Investeringen	-7,6	-5½	1
Uitvoer goederen en diensten	10,3	8¼	5
Invoer goederen en diensten	5,4	2	2
Consumentenprijzen	2,0	3	1¾
Werkloosheid (%)	20,1	21	20¼
Begrotingssaldo (% BBP)	-9,2	-6½	-5½
Staatsschuld (% BBP)	60,1	68	71

Terwijl zowel de binnenlandse bestedingen als de export in het tweede kwartaal van 2011 daalden wist het Spaanse BBP-volume toch een kleine plus te noteren. Dit komt doordat de import nog veel harder kromp, waardoor de vraag naar binnenlandse productie in Spanje ondanks de lagere totale bestedingen toch toenam. De economische vooruitzichten zijn onzeker. De industrie lijkt in het derde kwartaal opnieuw te krimpen, maar de dienstensector kan dit wellicht net als in het tweede kwartaal weer goedmaken. De inflatie heeft de weg omlaag gevonden, en zal naar verwachting nog een stuk verder dalen. Steunaankopen van de ECB hebben de rente op Spaanse staatsobligaties omlaag gebracht.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

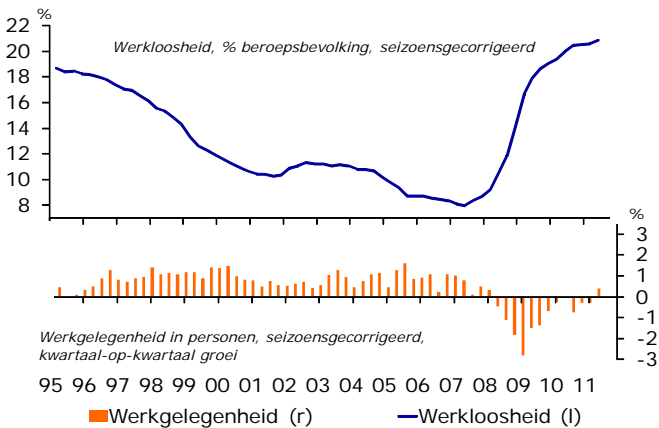
Consumptie en handel ondersteunen groei in 11K2



Het Spaanse BBP-volume groeide in het tweede kwartaal van 2011 met 0,2% ten opzichte van het kwartaal ervoor. Van de binnenlandse bestedingen groeide alleen de particuliere consumptie. De overheidsconsumptie viel na de sterke groei in het eerste kwartaal terug en de investeringen in vaste activa daalden voor het veertiende achtereenvolgende kwartaal. Per saldo daalden de binnenlandse bestedingen met 0,6% k-o-k. De uitvoer daalde met 1,9%. Desondanks nam de vraag naar binnenlandse productie toe, doordat de import met 3,7% nog veel harder daalde dan de binnenlandse en buitenlandse vraag samen. Een knap staaltje herbalancering.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Werkgelegenheid en werkloosheid samen omhoog



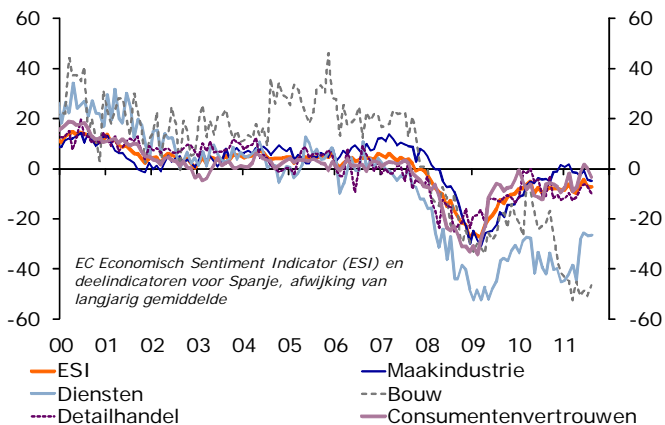
De groei van de particuliere consumptie hangt deels samen met de in het tweede kwartaal van 2011 gestegen werkgelegenheid. Voor het eerst sinds het eerste kwartaal van 2008 nam het aantal werkzame personen toe. Hoewel natuurlijk positief, is de groei met 76 duizend personen een druppel op de gloeiende plaat van meer dan 2 miljoen banen die eerder verloren gingen. En doordat de stijging van de werkgelegenheid gepaard ging met een stijging van de beroepsbevolking nam de werkloosheid verder toe, tot 21,2% in juli. Door de blijvend zwakke economische groei is een nieuwe daling van de werkgelegenheid en een verdere stijging van de werkloosheid zeer waarschijnlijk.

Bron: Reuters EcoWin

Conjunctuurbeeld Spanje

6 september 2011

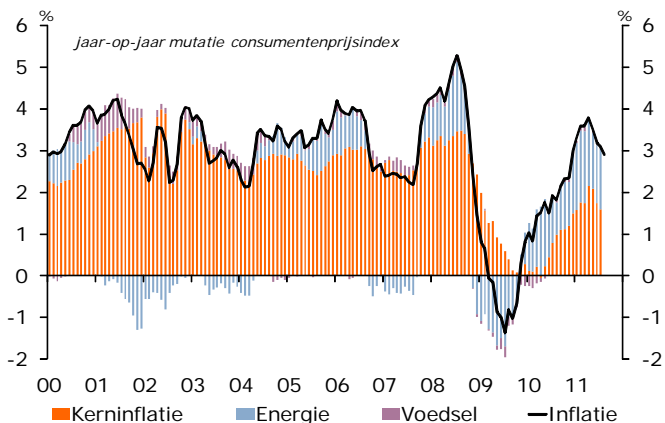
Nieuwe recessie nog geen uitgemaakte zaak



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De eerste indicaties voor de economische groei in het derde kwartaal geven een onduidelijk beeld. De inkoopmanagersindex is sinds het tweede kwartaal voor zowel de maakindustrie als de dienstensector sterk gedaald. De indices wijzen op stagnatie of krimp van het BBP-volume. De bredere Economische Sentiment Indicator van de Europese Commissie is minder sterk gedaald en wijst nog op verdere economische groei. Enige groei moet net als in het tweede kwartaal uit de dienstensector komen. De uitvoer van diensten, waaronder de inkomsten uit toerisme, nam toen sterk toe. Dit kan een waarschijnlijke krimp van de industrie deels compenseren en de economische groei op gang houden.

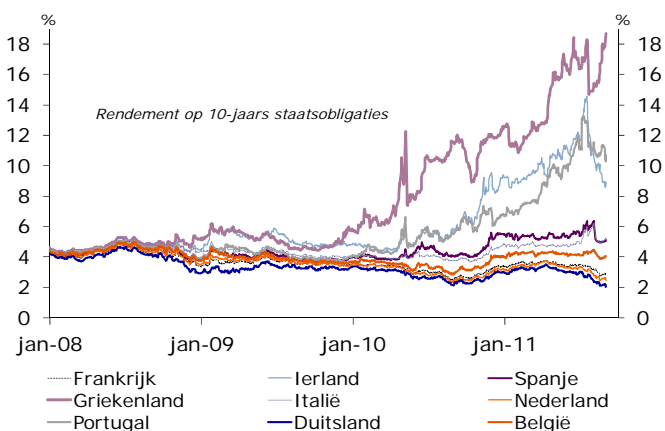
Inflatie daalt gestaag verder



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Sinds een hoogtepunt van 3,8% in april is de inflatie fors gedaald, tot 2,9% in augustus. Die daling is te danken aan zowel een lagere bijdrage van de energieprijzen als een daling van de kerninflatie. De lagere kerninflatie is te verklaren door de BTW-verhoging van juli 2010. Die heeft destijds het prijspeil eenmalig omhoog gedruwd maar is inmiddels uit de jaar-op-jaar vergelijking van het prijsniveau weggevalen. Wij verwachten richting eind 2011 een verdere daling van de inflatie tot onder de 2%. De kerninflatie blijft laag doordat de loongroei gezien de hoge werkloosheid beperkt blijft. Als de olieprijs niet veel verder stijgt, zal de energiebijdrage eind 2011 begin 2012 bovendien fors dalen.

ECB obligatieaankopen duwen staatsrente omlaag



Bron: Reuters EcoWin

In juli liep de Spaanse staatsrente ten gevolge van zorgen over de schulden crisis in het eurogebied fors op. Om beleggers gerust te stellen heeft de minister van financiën extra bezuinigingen aangekondigd die het behalen van de begrotingsdoelstelling voor dit jaar zeker moeten stellen. Doordat de ECB bestaande staatsobligaties heeft opgekocht, is de rente weer gedaald. Maar uiteindelijk is het aan Spanje zelf om het vertrouwen van beleggers volledig terug te winnen. Bezuinigingen en hervormingen zijn tot nu toe redelijk succesvol, maar er is nog een lange weg te gaan. Voldoende uitdagingen dus voor oppositiepartij Partido Popular, die volgens recente peilingen na de verkiezingen van 20 november aan de macht komt.

www.rabobank.com/economie

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