



11 januari 2011

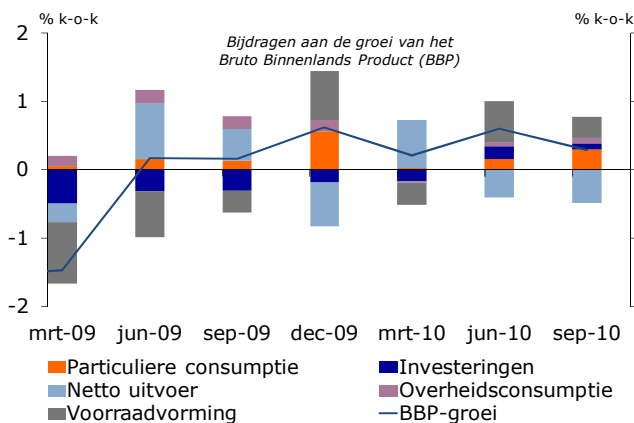
Particuliere consumptie sluit het jaar in stijl af

jaar op jaar mutatie in %	'09	'10	'11
Bruto binnenlands product	-2,5	1½	1½
Particuliere consumptie	0,6	1½	1½
Overheidsconsumptie	2,8	1¼	1
Private investeringen	-8,4	-1¾	2
Uitvoer goederen en diensten	-12,2	9¾	7
Invoer goederen en diensten	-10,6	8¾	7¾
Consumentenprijzen	0,1	1¾	1¼
Werkloosheid (%)	9,5	9¾	9½
Begrotingssaldo (% BBP)	-7,5	-8	-6
Staatsschuld (% BBP)	77,7	81½	85¾

In afwachting van 10K4 lijkt de Franse economie het jaar goed af te sluiten, mede op basis van een stevige particuliere consumptie. Hoewel met name producenten hun vertrouwen tonen in de economie, lijkt een gematigd economisch herstel in 2011 het meest realistisch. Consumenten spenderen ook in 10K4 aanzienlijk, maar worden in 2011 geremd door bezuinigingen en een minder sterk stijgende koopkracht. Mede op basis van stijgende (buitenlandse) orderverwachtingen kunnen producenten dit gat vullen en zij tonen zich bereid met aanzienlijke investeringsverwachtingen. Een beperkte binnenlandse vraag en een lage bezettingsgraad maken dit scenario echter allerminst zeker.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

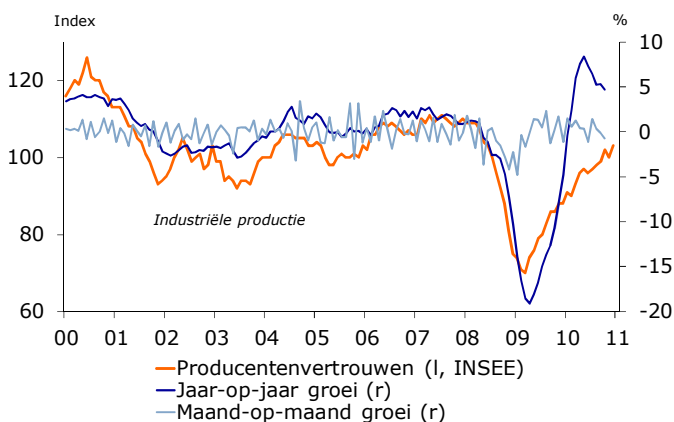
Groei 10K3 iets omlaag bijgesteld



De Franse BBP-volume-groei is neerwaarts bijgesteld naar 0,3% k-o-k (van 0,4). Dit komt met name doordat de particuliere consumptie en de voorraadvorming iets minder positief bijdroegen dan verwacht. Ten gevolge hiervan lekte er minder vraag weg naar het buitenland, waardoor ook de negatieve bijdrage vanuit de netto uitvoer iets naar beneden werd bijgesteld. Voor 10K4 verwachten wij dat het gematigd economisch herstel zich doorzet. Ondanks de hoge werkloosheid en de aangekondigde overheidsbezuinigingen vanaf 2011 is het algemeen economisch sentiment (EC) de afgelopen maanden gestegen, tot boven het niveau van het langjarig gemiddelde.

Bron: Reuters EcoWin

Productie dipt door stakingen, sentiment blijft goed



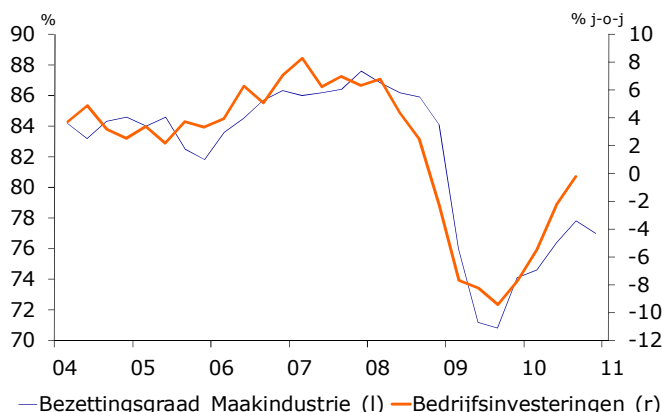
De industriële productie daalde in oktober (-0,8% m-o-m) als gevolg van de stakingen in die maand. Vooral de productiecijfers in de energiesector daalden flink (-6,7% m-o-m). Het Franse ministerie van Financiën berekende dat de stakingen op hun hoogtepunt tussen de 200 en 400 miljoen euro per dag hebben gekost. De overige productiesectoren bleven in 10H2 stabiel of toonden bescheiden groei. Voor de komende maanden is het huidige sentiment hoopgevend, de index van het producentenvertrouwen (INSEE) steeg verder in december en staat boven haar langjarig gemiddelde. De stemming onder inkoopmanagers daalde licht sinds november (57,2) maar blijft op een hoog niveau.

Bron: Reuters EcoWin

Conjunctuurbeeld Frankrijk

11 januari 2011

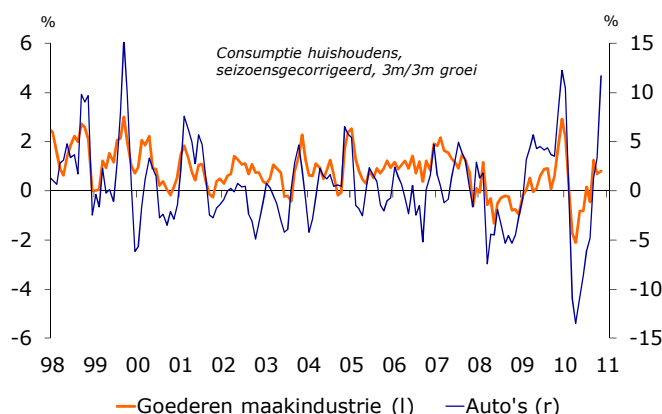
Lage bezettingsgraad remt investeringsgroei



Het goede ondernemerssentiment komt ook tot uiting in het investeringsklimaat. Het niveau van de bedrijfsinvesteringen is sinds het begin van de crisis met 13% gedaald, maar groeit gematigd sinds 10K2. De investeringsverwachting voor 2011 is hoopgevend (INSEE), met name in de maakindustrie. De verwachte investeringen zijn echter vooral ter vervanging en niet ter uitbreiding van de huidige productiecapaciteit. Een belangrijke reden hiervan is dat de bezettingsgraad nog ver onder het langjarig gemiddelde ligt (77 t.o.v. 84). Mede op basis van een stijgende buitenlandse orderverwachting (EC) gaan wij deels mee in het positieve sentiment en verwachten ongeveer 2% investeringsgroei in 2011.

Bron: Reuters EcoWin

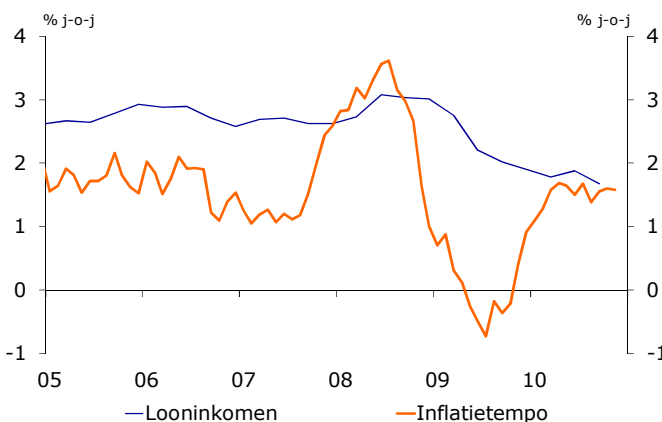
Laatste groeistuipten consumptie in 10K4 ...



De consumptie door huishoudens van goederen uit de maakindustrie steeg explosief in november (+2,8% m-o-m) na een daling van 0,7% m-o-m in oktober. Het vervallen van de autosloopremie in 2011 was een flinke stimulans voor de autoverkoop in november (+15% m-o-m). Mede hierdoor verwachten we voor 10K4 wederom een significante bijdrage van de particuliere consumptie aan de BBP-groei. Vanaf 2011 liggen de kaarten anders zoals ook blijkt uit de eerste daling van het consumentenvertrouwen sinds maanden in december (INSEE). Tegen een achtergrond van hardnekkige werkloosheid en stevige bezuinigingen zal de consumptie naar verwachting in 2011 onder druk komen te staan.

Bron: Reuters EcoWin

... vanaf 2011 komt de koopkracht onder druk



Er is meer slecht nieuws voor de particuliere consumptie in de komende maanden. Nu de groei van het looninkomen terugloopt tot 1,7% j-o-j in 10K3, komt de koopkracht van de consument onder druk. De inflatie is al drie maanden op rij stabiel op 1,6% en wordt in grote mate gedreven door hoge energieprijzen. Ook de kerninflatie is al enkele maanden op een stabiel niveau (0,8% j-o-j in november). Wij verwachten dat de inflatie in 2011 1¼% bedraagt en dit is nadelig voor de reële loongroei. Een dalende loongroei biedt perspectief voor de hoge werkloosheid en kan via de arbeidsmarkt op de lange termijn juist wel duurzame economische groei bewerkstelligen.

Bron: Reuters EcoWin

www.rabobank.com/kennisbank

Michiel Verduijn
Tel. 030 - 2130522
M.P.Verduijn@rn.rabobank.nl