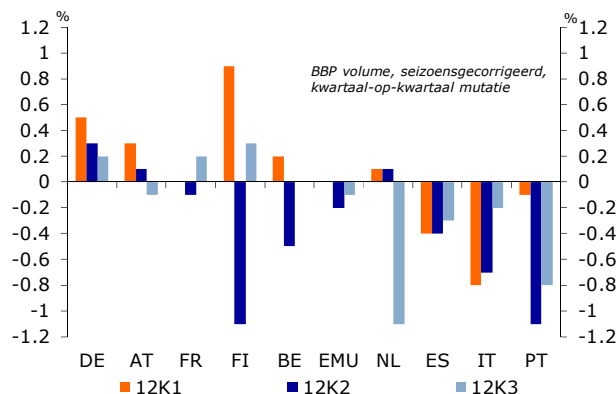




# Meevallende krimp in het eurogebied

*De economische krimp in het eurogebied was in het derde kwartaal iets kleiner dan een kwartaal eerder. Dat is een positiever resultaat dan wij op basis van sentimentindicatoren verwacht hadden. Wij denken dat de krimp in het laatste kwartaal van het jaar weer sterker zal zijn.*

**Figuur 1: Ontwikkeling BBP in 2012**



Bron: Eurostat en nationale statistische bureaus

Het BBP-volume in de eurozone daalde in het derde kwartaal van dit jaar met 0,1% ten opzichte van het kwartaal ervoor. Dat is in lijn met onze verwachting, maar aanmerkelijk positiever dan wij in de loop van het kwartaal nog voorspelden. In een aantal lidstaten was de groei bovendien sterker dan wij gedacht hadden. Frankrijk wist na een kwartaal van krimp weer voorzichtig te groeien (figuur 1). In Italië was de afzwakking van de krimp aanzienlijk sneller dan verwacht. In Spanje bleef een versnelling van het krimp tempo uit. De grote negatieve verrassing was de krimp met 1,1% k-o-k van de Nederlandse economie. Rabobank [Macro Comment 12/52](#) gaat verder in op de Nederlandse situatie.

Voor zover de onderverdeling naar de bestedingscomponenten van het BBP bekend is, wijst dit voor vrijwel alle landen op een positieve bijdrage aan de economische groei van de export van goederen en diensten. In veel lidstaten groeide de export ook harder dan in het voorgaande kwartaal. Dat is een verrassend resultaat, omdat de wereldeconomie en de wereldhandel in het derde kwartaal zeer zwak waren. Omdat de wereldeconomie in het laatste kwartaal van het jaar waarschijnlijk niet aanzienlijk sterker zal zijn is het maar de vraag of de relatief sterke exportgroei volgehouden kan worden.

Tegenover de exportgroei stond in vrijwel alle landen een krimp van de bedrijfsinvesteringen. Ondanks de duidelijk rustigere periode op de financiële markten zijn bedrijven in het derde kwartaal zeer terughoudend gebleven. Dat is in veel landen te zien in zowel dalende investeringen in vaste activa als een negatieve groeibijdrage van de voorraadvorming. Het producentenvertrouwen blijft erg laag, waardoor een verdere daling van de investeringen in het laatste kwartaal van het jaar waarschijnlijk is.

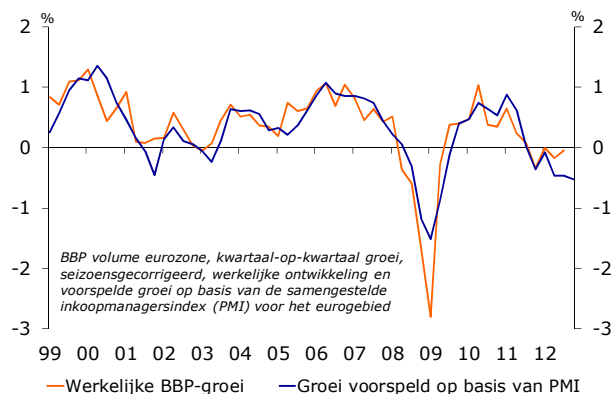
Het belangrijke verschil tussen de groeiende en krimpende economieën wordt gemaakt door de ontwikkeling in de consumptieve bestedingen. In Frankrijk en Duitsland groeiden zowel de particuliere als de overheidsconsumptie. Voor Frankrijk is dat niet vol te houden, omdat de overheid daar behoorlijk moet bezuinigen en de huishoudens geconfronteerd zullen worden met lastenverzwaringen. Daardoor zal dit land zich binnenkort waarschijnlijk meer gaan gedragen als de meeste Zuid-Europese landen en Nederland, waar de consumptieve bestedingen juist verder gedaald zijn. In Spanje viel de krimp van de particuliere consumptie in het derde kwartaal overigens mee, omdat huishoudens met het oog op de btw-verhoging van 1 september grote aankopen zo veel mogelijk al in augustus gedaan hebben. In het vierde kwartaal zal de consumptie van huishoudens daardoor juist sterker dalen.



## Meevallende krimp in het eurogebied

Wij verwachten dat de krimp in het laatste kwartaal weer aan kracht zal winnen. Na een positieve ontwikkeling in juli en augustus viel de industriële productie in september in een aantal lidstaten hard terug. Groei van de industriële productie met 0,5% en 0,9% m-o-m in juli en augustus werd voor het eurogebied als geheel in september opgevolgd met 2,5% krimp. Dat zorgt voor een slechte uitgangspositie voor het vierde kwartaal.

**Figuur 2: BBP-groei en PMI**



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De inkoopmanagerindex (PMI) voor de maakindustrie in het eurogebied viel in oktober na twee maanden van verbetering terug en blijft met 45,4 op een laag niveau. De PMI voor de totale economie daalt al sinds juli onafgebroken. Hoewel de krimp in het derde kwartaal minder sterk was dan deze index suggereerde, verwachten wij voor het vierde kwartaal dat de krimp meer in lijn zal zijn met het lage niveau van deze sentimentindicator (figuur 2). Daarbij zullen de Duitse en Franse economie waarschijnlijk ook krimpen, waardoor niet alleen het eurogebied als geheel maar de meeste lidstaten individueel ook te maken hebben met dalende

economische activiteit.

Voor 2013 verwachten wij dat de export door hogere wereldhandelsgroei een wat sterkere bijdrage aan de economische groei van het eurogebied kan leveren dan dit jaar. In Duitsland zien wij ook de binnenlandse bestedingen groeien. Maar in de meeste andere lidstaten zullen de binnenlandse bestedingen als gevolg van forse bezuinigingen en lastenverzwaringen dalen. In de Zuid-Europese lidstaten verwachten wij tot minstens halverwege 2013 aanhoudende recessie. In de overige landen zal de groei zeer beperkt zijn. Voor het jaar als geheel leidt dit alles tot opnieuw een krimp van het BBP in Zuid-Europa. Die krimp wordt naar verwachting gecompenseerd door groei in de Noord-Europese lidstaten. Maar per saldo voorzien wij voor het eurogebied een BBP-groei in 2013 van slechts ½%, na een krimp met hetzelfde percentage in 2012. En zoals wij in onze [Visie op 2013](#) uitleggen is deze voorspelling zeer afhankelijk van het onzekere verloop van de Europese schulden crisis.

# Meevallende krimp in het eurogebied



Rabobank

## Rabobank Economic Research Department

	Tel.	E-mail:
<b><u>Chief economist</u></b>	030 21	
Wim Boonstra	66617	W.W.Boonstra@rn.rabobank.nl
<b><u>International Economic Research</u></b>		
Allard Bruinshoofd*	63272	W.A.Bruinshoofd@rn.rabobank.nl
<b><u>Macro</u></b>		
Shahin Kamalodin	31106	S.A.Kamalodin@rn.rabobank.nl
Tim Legierse	62677	T.Legierse@rn.rabobank.nl
Michiel Verduijn	30522	M.P.Verduijn@rn.rabobank.nl
Marcel Weernink	60973	M.Weernink@rn.rabobank.nl
<b><u>Country Risk</u></b>		
Erwin Blaauw	62648	E.R.Blaauw@rn.rabobank.nl
Fabian Briegel	64053	F.Briegel@rn.rabobank.nl
Jeroen van IJzerloo*	62406	J.IJzerloo@rn.rabobank.nl
Herwin Loman	31105	H.Loman@rn.rabobank.nl
Reintje Maasdam	31403	R.Maasdam@rn.rabobank.nl
Ashwin Matabadal	61601	A.R.K.Matabadal@rn.rabobank.nl
Reinier Meijer	31568	R.Meijer@rn.rabobank.nl
Anouk Ruhaak	64860	A.N.Ruhaak@rn.rabobank.nl
<b><u>National Economic Research</u></b>		
Hans Stegeman*	31407	H.W.Stegeman@rn.rabobank.nl
<b><u>Macro</u></b>		
Ruth van de Belt	60143	R.Belt@rn.rabobank.nl
Maarten van der Molen	64490	M.T.Molen@rn.rabobank.nl
Danijela Piljic	31104	D.Piljic@rn.rabobank.nl
Anke Struijs	31408	A.C.A.Struijs@rn.rabobank.nl
Theo Smid	67599	T.H.Smid@rn.rabobank.nl
Paul de Vries	30172	Vries.P@rn.rabobank.nl
<b><u>Regional</u></b>		
Rogier Aalders	31393	R.Aalders@rn.rabobank.nl
Cynthia Briesen	31411	C.C.Briesen@rn.rabobank.nl
Frits Oevering	64439	F.J.Oevering@rn.rabobank.nl
Anouk Smeltink-Mensen	66404	A.H.H.M.Smeltink@rn.rabobank.nl
Willem van der Velden*	62478	W.Velden@rn.rabobank.nl
<b><u>Financial Sector Research</u></b>		
Yvette Jorissen	64931	Y.M.Jorissen@rn.rabobank.nl
Nicole Smolders**	79108	N.M.P.Smolders@rn.rabobank.nl
Rachida Talal-Azimi	34021	R.Talal@rn.rabobank.nl
Leontine Treur	67084	L.Treur@rn.rabobank.nl

\*Hoofd

\*\*Telefoonnummer begint met 040 21