



# Conjunctuurbeeld Italië

## 4 oktober 2011

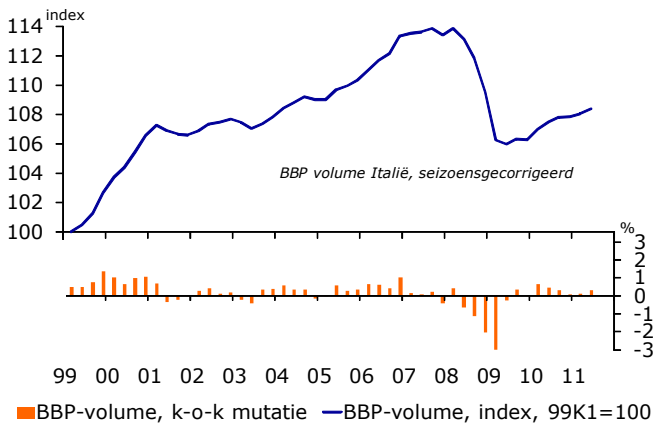
### Terug in recessie

jaar op jaar mutatie in %	'10	'11	'12
Bruto binnenlands product	1,2	½	½
Particuliere consumptie	1,0	¾	½
Overheidsconsumptie	-0,6	-1	-1
Investerings	2,3	1	2
Uitvoer goederen en diensten	8,9	5¼	3½
Invoer goederen en diensten	10,3	3	2
Consumentenprijzen	1,6	2¾	2
Werkloosheid (%)	8,5	8	8½
Begrotingssaldo (% BBP)	-4,6	-4	-3¼
Staatsschuld (% BBP)	119,0	120½	121

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

In het tweede kwartaal wist de Italiaanse economie nog een kleine groeiversnelling te realiseren. Na twee jaar economische herstel is 30% van het productieverlies tijdens de recessie weer teruggewonnen. Maar zowel de productie in de industrie als het economiebrede sentiment wijzen op een nieuwe recessie in de tweede helft van het jaar. Een mondiale groeivertraging wordt vergezeld van de Europese schulden crisis die noopt tot bezuinigingen en het consumentenvertrouwen onder druk zet. Gek genoeg maken de Italiaanse bedrijven weinig werk van het herstellen van de prijsconcurrentiepositie, die de afgelopen tien jaar sterk verslechterde. Ook de overheid toont weinig hervormingsgezindheid.

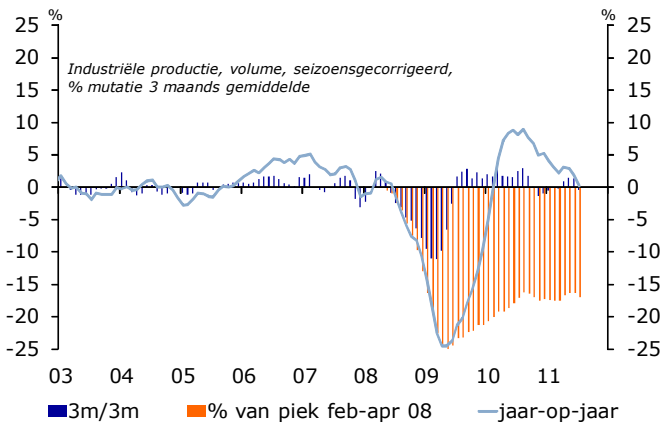
### BBP-groei versnelde in het tweede kwartaal...



Bron: Reuters EcoWin

In het tweede kwartaal nam het BBP-volume toe met 0,3% k-o-k. Daarmee versnelde de economische groei ten opzichte van de twee voorgaande kwartalen. Maar ten opzichte van de forse krimp van het BBP tijdens de recessie is dit groeitempo buitengewoon zwak. Twee jaar na het einde van de recessie is slechts 30% van het productieverlies weer goedge maakt. Vooral het achterblijven van de export- en investeringsgroei heeft het economische herstel tegengehouden. De vertraging van de wereldhandelsgroei zal die groei nog verder beperken. Daar komen de door de schulden crisis in Europa versnelde bezuinigingen en onzekere huishoudens nog bij.

### ... maar positieve impuls industrie is weggefallen...



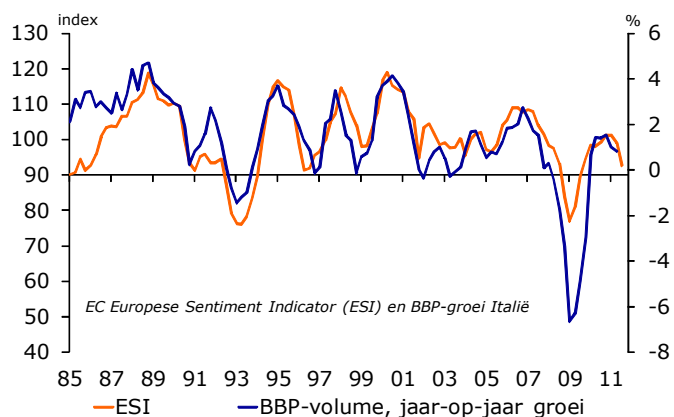
Bron: Reuters EcoWin

Door een sterke groei in de drie maanden tot en met april wist de industrie een forse bijdrage te leveren aan de BBP-groei in het tweede kwartaal. Maar de industriële productie is het derde kwartaal net zo slecht begonnen als het tweede kwartaal afgesloten werd. Het productievolume daalde in juli met 0,7% m-o-m, na een krimp van respectievelijk 0,6% en 0,8% in mei en juni. Zelfs bij een gematigde groei in de laatste twee maanden van het derde kwartaal zal de industriële productie op kwartaalbasis een forse krimp laten zien. Blijft de groei verder uit, dan zal de krimp van de industrie de groei uit het tweede kwartaal evenaren, waardoor de positieve impuls van toen reeds geheel weer verdwenen zal zijn.

# Conjunctuurbeeld Italië

4 oktober 2011

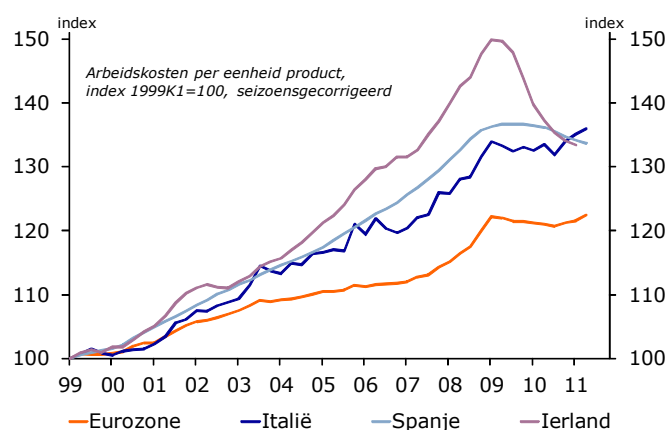
... en sentimentindicatoren wijzen op nieuwe recessie



De economische zwakte blijft niet beperkt tot de industrie. De Economisch Sentiment Indicator (ESI) wijst voor de tweede helft van het jaar op een economie-brede recessie. Na een aantal maanden lichte daling viel de ESI in september scherp terug. De terugval was breed verdeeld over de industrie, de dienstensector en het consumentenvertrouwen. Op basis van de historische relatie tussen de ESI en het BBP mag in het derde kwartaal een forse terugval van de jaar-op-jaar groei verwacht worden. Dit wijst op een krimp van de BBP-groei op kwartaalbasis, die bij een uitblijven van vertrouwensherstel in het vierde kwartaal herhaald zal worden.

Bron: Reuters EcoWin

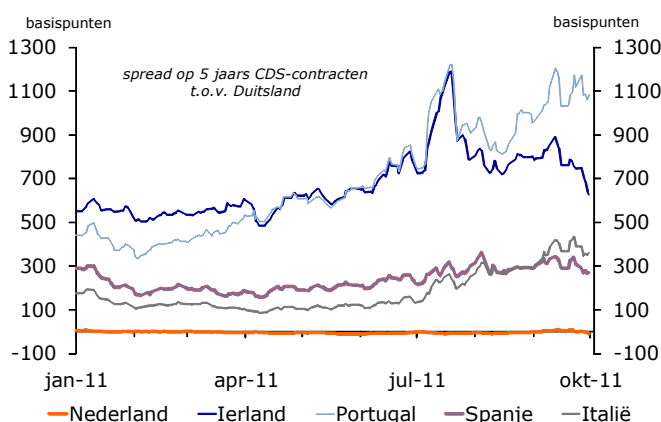
Loon groeit weer harder dan productiviteit



Van de nieuwe recessie is op de arbeidsmarkt nog niets te merken. In juli en augustus zette de groei van de werkgelegenheid die een jaar geleden ingezet werd gestaag door. De groei van de werkgelegenheid hield het afgelopen jaar gelijke tred met de productie, waardoor de productie per werknemer gelijk bleef. Omdat de lonen desondanks toch gestegen zijn heeft dit voor een stijging van de arbeidskosten per eenheid product gezorgd. Die stijging was sterker dan gemiddeld in het eurogebied, waardoor het land weer een stuk aan prijsconcurrentiekracht ingelverd heeft. Een schril contrast met Ierland en Spanje, die juist aan concurrentiekracht winnen.

Bron: Reuters EcoWin

Italiaanse overheid ziet de ernst van de crisis niet in



Bron: Reuters EcoWin

Het optreden van de Italiaanse overheid in de Europese schuldencrisis getuigt van weinig begrip voor de ernst van de situatie. In de luwte van de ECB-aankopen van haar staatspapier neemt ze vooral zo weinig mogelijk harde maatregelen. Indrukwekkende bezuinigings- en hervormingsplannen worden net zo lang bijgesteld tot er weinig meer van over is en ze in die vorm door het parlement goedgekeurd worden. Er wordt te veel gesteund op belastingverhogingen, te weinig op verlaging van de uitgaven. Nog zorgelijker is echter het gebrek aan structurele hervormingen die op termijn tot een broodnodige hogere economische groei kunnen zorgen. Beleggers zien dat ook en vinden Italiaanse staatsobligaties nu risicovoller dan Spaanse.

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

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