



## 3 juni 2013

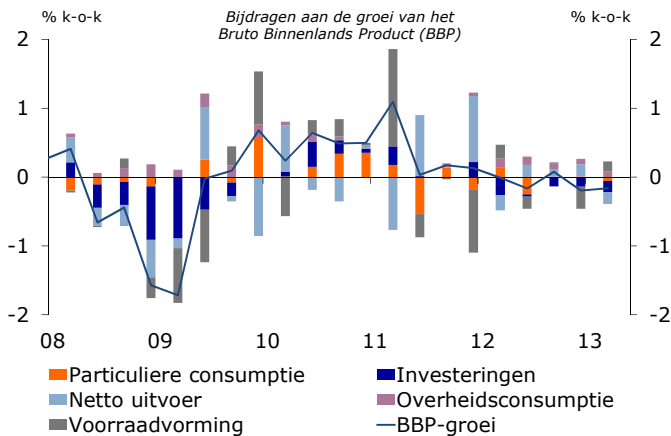
### Mager vooruitzicht ondanks begrotingsuitstel

jaar op jaar mutatie in %	'12	'13	'14
<b>Bruto binnenlands product</b>	0	-¼	¾
Particuliere consumptie	-0,4	0	¾
Overheidsconsumptie	1,4	-¼	-¼
Private investeringen	-1,3	-1½	1½
Uitvoer goederen en diensten	2,5	¾	3¾
Invoer goederen en diensten	-0,9	0	3¼
<b>Consumentenprijzen</b>	2,2	1¼	1¾
Werkloosheid (%)	10,3	11	11¼
Begrotingssaldo (% BBP)	-4,8	-4	-3¾
Staatsschuld (% BBP)	90,2	94	95½

De milde BBP-krimp waar Frankrijk al ruim een jaar mee kampt lijkt ook in 13K2 aan te houden. Het is teleurstellend dat de private binnenlandse bestedingen de afgelopen kwartalen verder zijn gekrompen en dat stemmingsindicatoren slechts een marginaal herstel laten zien. Op basis van onze magere groeiverwachting zien wij –gesteund door ondernemersenquête over de werkgelegenheidsverwachting- voorlopig geen herstel op de arbeidsmarkt. De twee jaar uitstel om te voldoen aan de begrotingsnorm van 3%-BBP voorkomt een onwenselijk zware bezuinigingsinspanning die het herstel verder zou tegenwerken. Echter ook met deze bijstelling blijft de structurele inspanning in 2014 en 2015 fors.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

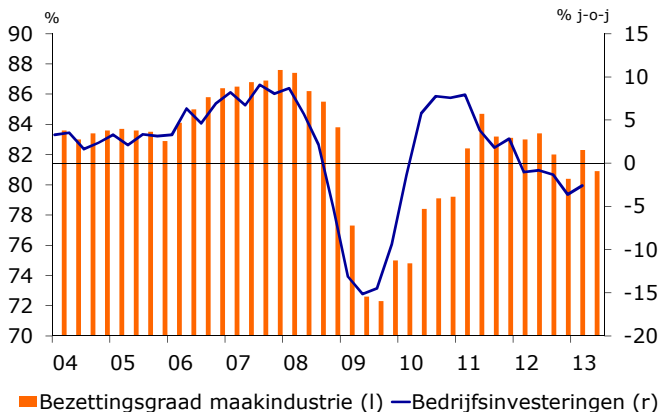
### Milde BBP-krimp lijkt chronisch



Bron: Reuters EcoWin

Het eerste kwartaal van 2013 bracht opnieuw milde BBP-krimp (-0,2% k-o-k). Net als in 12K4 was er sprake van krimp van zowel de investeringen als de exporten en bleef de particuliere consumptie min of meer constant. Opnieuw was de overheidsconsumptie één van de weinige bestedingscomponenten die wel groeide. Na de importkrimp in 12K4 bleven de importen in 13K1 ongeveer constant, waardoor de netto uitvoer negatief (-0,2%-punt) bijdroeg aan het kwartaalcijfer. Het is al met al teleurstellend dat de private binnenlandse bestedingen verder zijn gekrompen en dat er geen teken is van economische herbalancering. Vooruitkijkend verwachten wij ook voor 13K2 een zeer milde BBP-krimp.

### Investeringsklimaat blijft onder druk



Bron: Reuters EcoWin

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

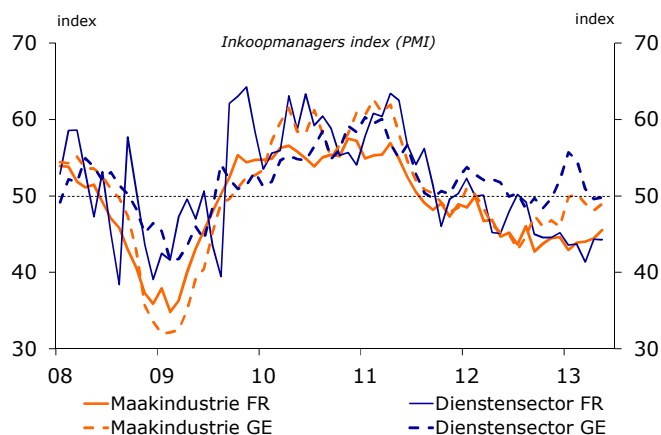
De bedrijfsinvesteringen zijn in 13K1 voor het vijfde kwartaal op rij gekrompen. Er zijn diverse factoren die het investeringsklimaat onder druk zetten. Allereerst laat een ondernemersenquête (Europese Commissie, EC) zien dat de bezettingsgraad in de maakindustrie naar verwachting zal verslechteren in 13K2. Dit biedt voor bedrijven weinig aanleiding tot investeringen ter uitbreiding van hun productiecapaciteit. Daarnaast geldt dat vooral grote ondernemingen in 2012 en 2013 forse lastenverzwaringen voor hun kiezen hebben gekregen. Tot slot zijn vanwege de sluimerende schuldencrisis de economische vooruitzichten nog altijd zeer onzeker en blijft de bancaire kredietverlening beperkt.

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

# Conjunctuurbeeld Frankrijk

3 juni 2013

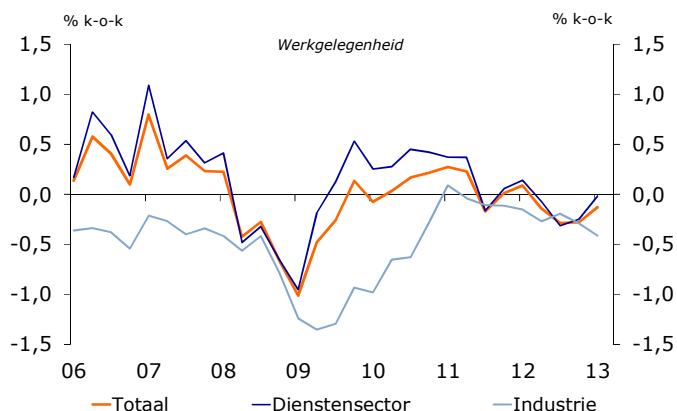
## Pessimisme komt te paard en gaat te voet



Bron: Reuters EcoWin

Het sentiment onder inkoopmanagers (PMI) is de afgelopen maanden licht gestegen. De index voor de maakindustrie steeg zelfs –zij het zeer geleidelijk– voor de vijfde maand op rij. Indicatoren van het consumenten- en producentenvertrouwen, zoals van INSEE of de Europese Commissie, laten een wisselend beeld zien. Per saldo lijkt er sprake van een zeer lichte verbetering, al blijven de niveaus nog altijd bijzonder laag. Op basis hiervan lijkt herstel van de binnenlandse bestedingen nog ver weg. Zorgwekkend is daarbij dat ook het sentiment van Frankrijks belangrijkste exportpartner –Duitsland, goed voor 17% van de Franse exportwaarde– sinds april op een beduidend lager niveau staat dan eind 2012.

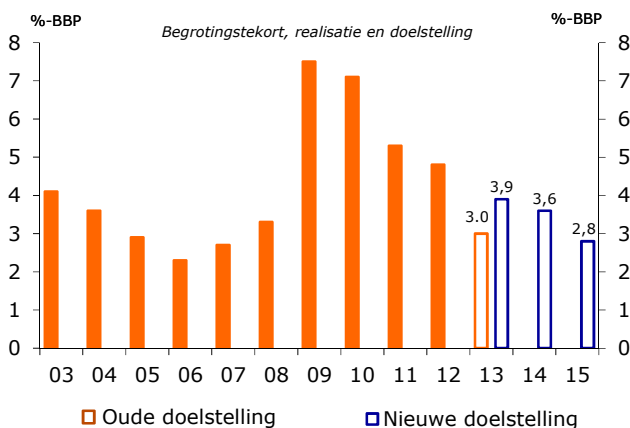
## Banenkrimp in industrie houdt aan



Bron: Reuters EcoWin

De werkgelegenheid is in 13K1 voor het vierde kwartaal op rij gekrompen (-0,1% k-o-k). Dit kwam met name door een daling van het aantal banen in de bouw en de industrie, in de dienstensector bleef de werkgelegenheid gelijk. Het niveau van de werkgelegenheid is hierdoor bijna terug op het dieptepunt van de herfst van 2009, ruim 3% onder de pre-crisis piek. Omdat het arbeidsaanbod de afgelopen jaren geleidelijk is toegenomen (en dat nog steeds doet), is de werkloosheid snel opgelopen tot 11% in april. Ondernemersenquêtees laten zien dat de werkgelegenheidsverwachting de afgelopen maanden verder is verslechterd. Ook wij zien voorlopig nog geen herstel op de Franse arbeidsmarkt.

## Twee jaar extra voor begrotingsdoelstelling



Bron: Reuters EcoWin, Europese Commissie

Frankrijk heeft van de EC twee jaar extra de tijd gekregen om te voldoen aan de begrotingsnorm van 3%-BBP. In ruil daarvoor verlangt de EC onder andere een pensioenhervorming, lagere arbeidskosten en een grotere nadruk op bezuinigingen in plaats van lastenverzwaringen. Maar het is de vraag in welke mate de EC dergelijke structurele hervormingen kan afdwingen. Vanuit economisch perspectief is uitstel van de begrotingsdoelstelling verstandig. De vereiste structurele begrotingsinspanning voor zowel 2014 als 2015 wordt 0,8%-BBP. Hoewel dit lager is dan dit jaar (1,3%-BBP) blijft er sprake van een forse inspanning die de binnenlandse vraag onder druk blijft zetten.

www.rabobank.com/economie

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