



Conjunctuurbeeld Italië

2 augustus 2011

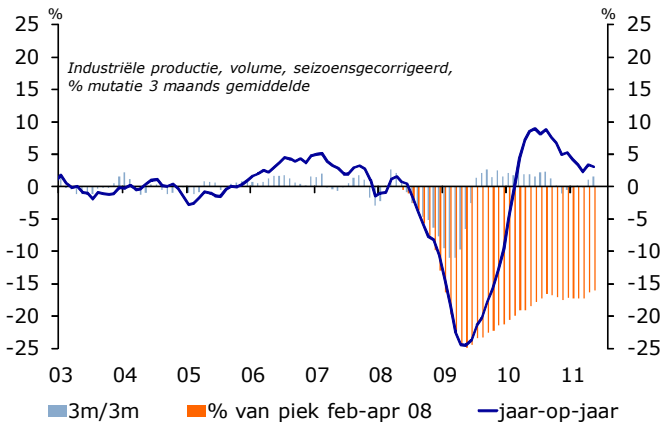
Opleving groei alweer over voordat het begonnen is

jaar op jaar mutatie in %	'10	'11	'12
Bruto binnenlands product	1,2	1	1½
Particuliere consumptie	1,0	¾	1
Overheidsconsumptie	-0,6	-1	0
Investerings	2,3	2	3
Uitvoer goederen en diensten	8,9	6¼	4½
Invoer goederen en diensten	10,3	4	3
Consumentenprijzen	1,6	2½	1½
Werkloosheid (%)	8,5	8¼	8
Begrotingssaldo (% BBP)	-4,6	-4	-3¼
Staatsschuld (% BBP)	119,0	120½	120

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De industriële productie is in het tweede kwartaal van 2011 na twee kwartalen van krimp en stagnatie weer gegroeid. Op basis van sentimentindicatoren verwachten wij echter dat deze opleving van korte duur zal zijn. Deze wijzen voor zowel de industrie als de dienstensector op stagnatie aan het begin van het derde kwartaal. De Italiaanse export zal net als de rest van het eurogebied last hebben van de vertraging in de wereldhandelsgroei. Daarnaast is het economische herstel tot nu toe erg langzaam geweest. Daardoor is de bezettingsgraad van de productiecapaciteit in de industrie nog erg laag en de werkloosheid hoog. Dat beperkt de groei van investeringen en consumptie.

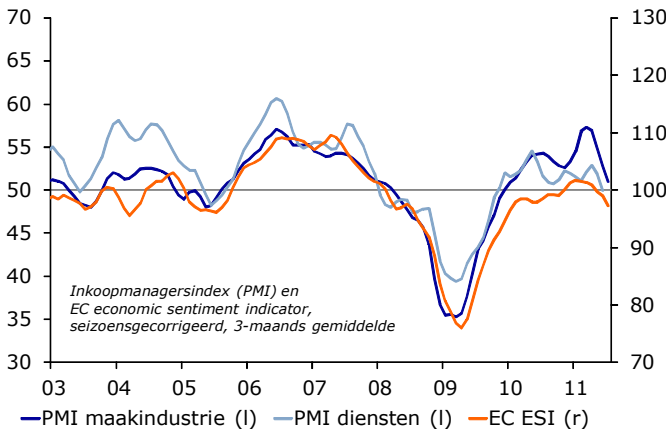
Industriële productie weer in de plus...



Bron: Reuters EcoWin

Na twee kwartalen pas op de plaats is de industriële productie (IP) in 11K2 weer gegroeid ten opzichte van het kwartaal ervoor. De productie nam in mei weliswaar af, met 0,6% m-o-m, maar in de drie maanden daarvoor werd gemiddeld een groei van meer dan 1% per maand genoteerd. Daardoor lag het productieniveau in mei zo hoog, dat zelfs bij sterke verdere krimp in juni de IP in 11K2 als geheel toch gegroeid zal zijn. De industriële ontwikkelingen hebben een belangrijke rol gespeeld in de recessie en het herstel van de economie als geheel. De gunstige ontwikkelingen in 11K2 bieden dan ook hoop op een hogere groei van het BBP-volume, dat in de voorgaande twee kwartalen nauwelijks toenam.

... maar opleving lijkt van korte duur



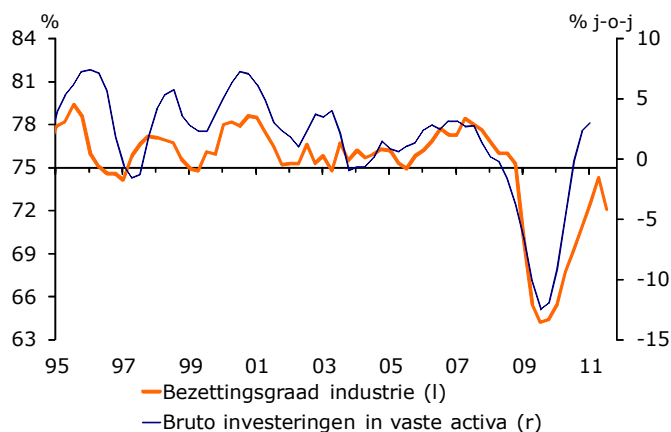
Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

De mogelijk positieve ontwikkelingen in het tweede kwartaal zullen echter van korte duur zijn. Sentimentindicatoren als de PMI en de ESI zijn in de afgelopen maanden fors verslechterd. De PMI voor de dienstensector en de maakindustrie doken in juni onder de 50, een score die indicatief is voor de grens tussen groei en krimp. Het driemaands gemiddelde van de drie indicatoren komt weer in de buurt bij waarden die eerder gepaard gingen met krimp van het reële BBP. Deze verslechtering van het sentiment is in lijn met de ontwikkeling in de rest van het eurogebied. De vertraging van de wereldhandelsgroei leidt ook in Italië voor een minder sterke exportgroei. De binnenlandse vraag is niet sterk genoeg om daarvoor te compenseren.

Conjunctuurbeeld Italië

2 augustus 2011

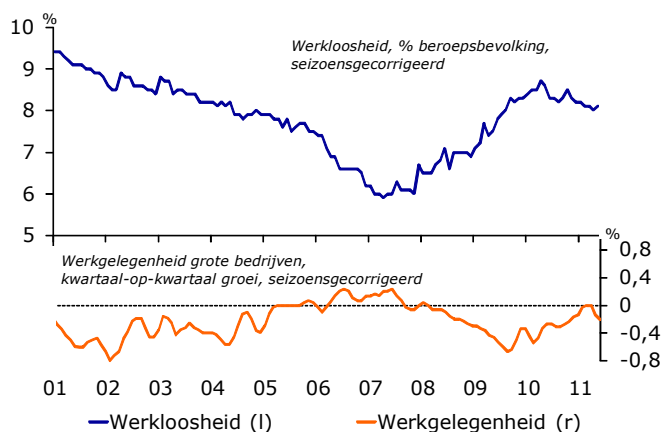
Lage bezettingsgraad beperkt investeringsgroei



Bron: Reuters EcoWin

Hoewel de industriële productie al ruim twee jaar geleden een dieptepunt bereikte, volgde een zeer traag herstel. Daardoor wordt nog steeds ruim 15% minder goederen geproduceerd dan aan het begin van 2008. De bezettingsgraad in de industrie is bijgevolg ook nog niet hersteld en voor het derde kwartaal verwachten producenten zelfs weer een daling. Een verdere stijging van de vraag kan dus nog gemakkelijk opgevangen worden door de huidige productiecapaciteit, waardoor uitbreidingsinvesteringen gemiddeld genomen niet nodig zijn. Stilstaande kapotte machines of lege oude gebouwen vervangen ligt ook niet voor de hand, dus ook voor de vervangingsinvesteringen zijn de vooruitzichten niet best.

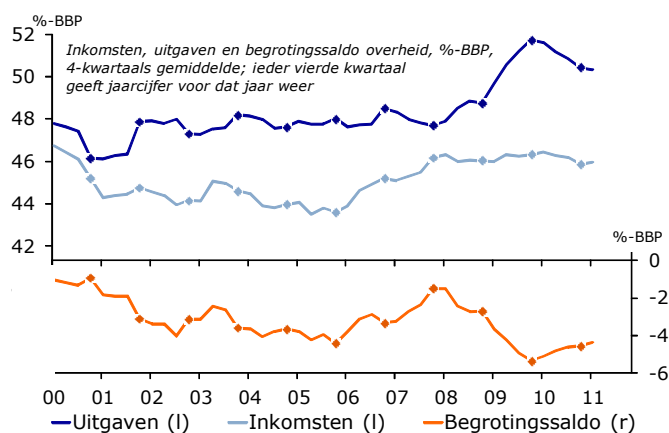
Werkgelegenheid terug in de min



Bron: Reuters EcoWin

De werkloosheid steeg in juni voor het eerst sinds oktober 2010. Eerder was de werkloosheid gedaald door een minder sterke krimp van de werkgelegenheid in combinatie met een sterkere krimp van de beroepsbevolking. Helaas is bij de grote bedrijven na twee maanden stagnatie de krimp van de werkgelegenheid weer hervat. Door de matige vooruitzichten voor de economische groei lijkt een terugkeer naar werkgelegenheids-groei de rest van dit jaar nog niet aan de orde. De werkloosheid blijft dus hoog. Dit heeft zijn weerslag op de loongroei, die in juni bijna 1%-punt onder de inflatie lag. Samen met overheidsbezuinigingen leidt dit tot lagere koopkracht en een lage verwachte consumptiegroei.

Overheidsfinanciën verbeteren verder



Bron: Reuters EcoWin

Door een snel stijgende staatsrente kwam Italië de afgelopen maand groots in het nieuws als mogelijk volgende in het rijtje Griekenland, Portugal, Ierland. De oplopende rente wordt veroorzaakt door een gebrek aan vertrouwen in de capaciteit van de Europese politici om wanbetaling door lidstaten te voorkomen. Een concrete nieuwe financiële ontwikkeling in Italië zelf is niet als bron van de stijgende rente aan te wijzen. Nieuwe bezuinigingen zijn door het parlement goedgekeurd. En het begrotingstekort, dat vorig jaar al lager uitkwam dan gepland, werd in het eerste kwartaal verder omlaag gebracht. Maar de angst regeert, waardoor de hoge rente eigenstandig het vertrouwen in de houdbaarheid van de Italiaanse overheidsfinanciën kan ondermijnen.

www.rabobank.com/kennisbank

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