



## 11 januari 2011

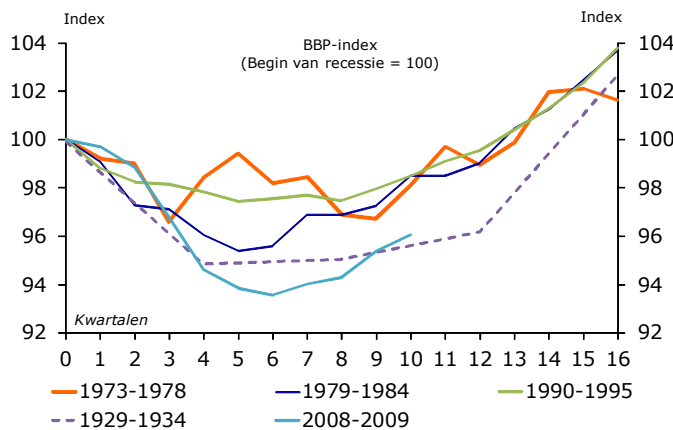
### Zwaar (en onzeker) jaar voor de boeg

jaar op jaar mutatie in %	'09	'10	'11
Bruto binnenlands product	-5,0	1¾	1½
Particuliere consumptie	-3,3	¾	½
Overheidsbestedingen	2,6	1½	-1¼
Private investeringen	-20,1	4½	7¾
Uitvoer goederen en diensten	-11,1	5¼	7
Invoer goederen en diensten	-12,3	7¾	3½
Consumentenprijzen	2,2	3¼	3¼
Werkloosheid (%)	7,7	8	8¼
Begrotingssaldo (% BBP)	-10,9	-10¼	-8½
Staatsschuld (% BBP)	61,8	74¼	80¾

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

- Tegen het einde van het jaar lag het herstel goed op koers. De dienstensector verzwakte echter aanzienlijk.
- We verwachten een sterke groei van de particuliere consumptie in 10K4, grotendeels ten gevolge van de vooruitgeschoven bestedingen als reactie op de BTW-verhoging.
- In 2011 verwachten we een zwakke consumptie vanwege de aangekondigde bezuinigingen.
- De koopkracht komt verder onder druk vanwege oplopende inflatie.
- De hoop is daardoor gevestigd op de externe sector. De groeivoorzichten in de Europese periferie baren ons zorgen, aangezien zij ongeveer 15% van de VK-export uitmaken.

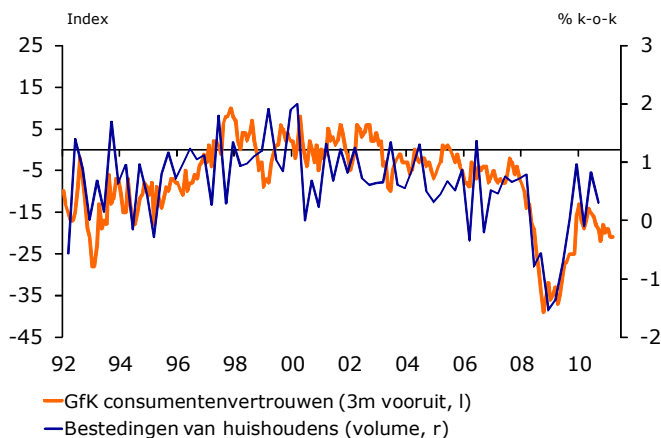
### Economisch herstel in 2010 was relatief sterk...



Bron: Reuters EcoWin, Capital Economics

Na de grootste productiekrimp sinds menscheugenis, krabbelde de economie van het VK weer wat op in 2010. Het BBP groeide 2,7% sinds 09K3 en voorspellende indicatoren wijzen op een solide groeicijfer in 10K4. De stijging van de PMI maakindustrie index van 57,5 naar 58,3 in december geeft aan dat de industriële productie zich herstelt tegen het einde van 2010. Het slechte nieuws is dat de dienstensector, welke ongeveer 78% uitmaakt van de bruto toegevoegde waarde, aanzienlijk is verzwakt in december. De PMI diensten index zakte van 53 naar 49,7. Een deel hiervan kan waarschijnlijk worden verklaard door de zware sneeuwval. In dat geval verwachten we een herstel in januari.

### ...mede dankzij sterke particuliere consumptie



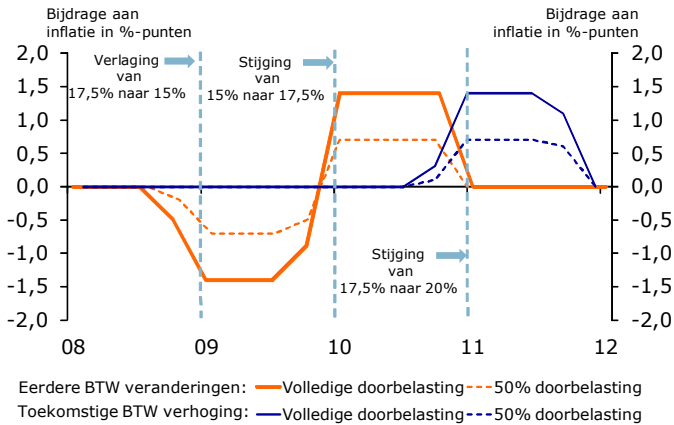
Bron: Reuters EcoWin

Indicatoren van huishoudens laten zien dat de consumptie op peil is gebleven in de drie maanden tot december, mede als reactie op vooruitgeschoven bestedingen vanwege de BTW-verhoging in januari 2011. Reële winkelverkoop stegen met 0,3% m-o-m in november en de CBI handelsdistributie indicator ging omhoog in december. De GfK index van consumentenvertrouwen bleef in december echter laag. Consumenten zijn somber over 2011 vanwege een daling van het reëel besteedbaar inkomen door stijgende inflatie, daarnaast zullen de gevolgen van de bezuinigingen merkbaar zijn. Tot slot zullen ook een stijgende baanonzekerheid en een zwakke huizenmarkt de bestedingen drukken.

# Conjunctuurbeeld Verenigd Koninkrijk

11 januari 2011

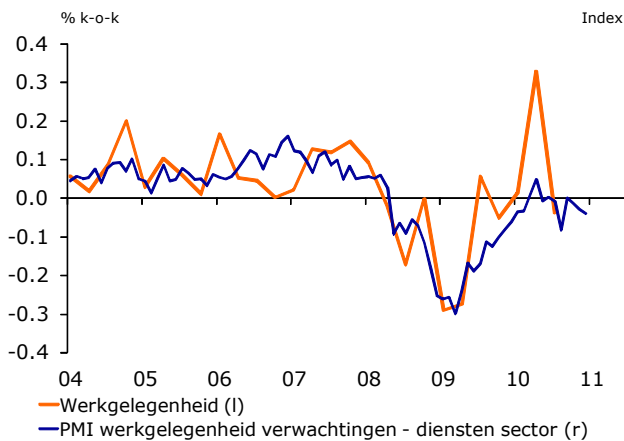
## BTW-verhoging zorgt aanvankelijk voor prijsstijging



De inflatie bleef verrassend hoog in 2010. Dit kwam grotendeels door hoge grondstofprijzen, de BTW-verhoging van vorig jaar en door het groter-dan-verwachte wisselkoerseffect ten gevolge van het gedeprecieerde pond. De recente BTW-verhoging zal de inflatie op de korte termijn nog verder verhogen (naar mogelijk 4%). Maar we verwachten dat inflatie op de middellange termijn omlaag komt door de zwakke economische dynamiek, zeker nu de arbeidskosten dalen. Er bestaat echter een risico van hogere inflatie, voornamelijk op basis van de lange termijn inflatieverwachting van huishoudens. Gezien de huidige economische situatie zullen deze verwachtingen echter niet snel leiden tot hogere lonen.

Bron: Bank of England

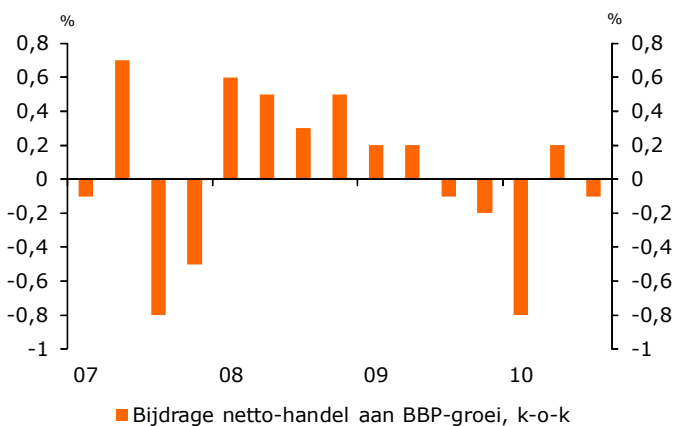
## Herstel arbeidsmarkt al weer ten einde?



De daling van de werkgelegenheid met 33.000 in de 3 maanden tot oktober is zorgelijk, omdat de voorgenomen daling van de werkgelegenheid bij de overheid (330.000 banen tot 2015) nog niet eens echt begonnen is. Het tempo van de werkgelegenheids-groei in de private sector is dus nog niet voldoende om een stijging van de werkloosheid te voorkomen. Bovendien zullen de overige bezuinigingsmaatregelen ook de binnenlandse vraag naar goederen en diensten verkleinen, waardoor de banengroei in het bedrijfsleven verder onder druk zal komen te staan. Het is dan ook geen verrassing dat de werkgelegenheidsverwachtingen in verschillende enquêtes recent verzwakt zijn, vooral in de dienstensector.

Bron: Reuters EcoWin, Markit

## Hoop op een nieuwe economische balans blijft, maar..



De verzwakking van het Britse Pond heeft tot nu toe niet tot de benodigde sterke groei van de export geleid. De hoop dat de buitenlandse handel eindelijk een steun in de rug zou zijn voor het economische herstel werd de bodem in geslagen door de neerwaartse bijstelling van de bijdrage van de netto-export aan de BBP groei van 10K3 van +0,4% naar -0,1%. De stijging van de exportorders in december is goed nieuws, maar het kan enige tijd duren voordat orders zich vertalen in hogere uitvoer. Het recent aangekondigde stimulerende begrotingsbeleid in de VS kan voor een positieve verrassing voor export vanuit het VK zorgen. Maar daar staat het neerwaartse risico door de problemen in de Europese periferie tegenover.

Bron: Reuters EcoWin

www.rabobank.com/kennisbank

Shahin Kamalodin  
Tel. 030 - 2131106  
S.A.Kamalodin@rn.rabobank.nl