



8 mei 2012

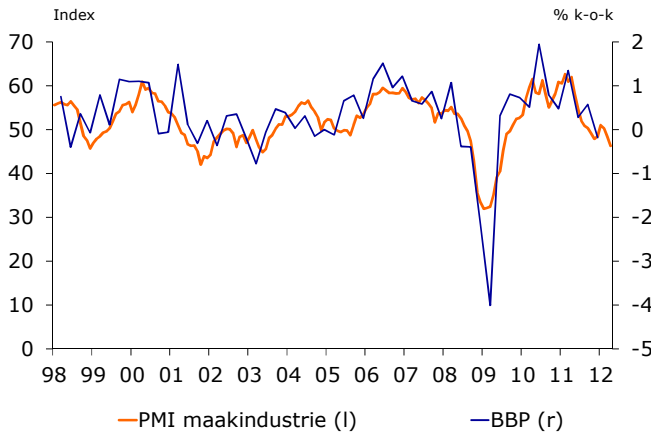
Het economische zicht is uitermate beperkt

jaar op jaar mutatie in %	'11	'12	'13
Bruto binnenlands product	3,2	1	1¾
Particuliere consumptie	1,3	1	2
Overheidsconsumptie	2,3	1½	1¼
Investerings	8,0	3¼	4¾
Uitvoer goederen en diensten	9,5	4¼	5¼
Invoer goederen en diensten	7,8	5¾	7
Consumentenprijzen	2,5	2	1¾
Werkloosheid (%)	7,1	6¾	6½
Begrotingssaldo (% BBP)	-1,0	-¾	-½
Staatsschuld (% BBP)	81,5	79	77½

- De vertrouwensindex van industriële inkoopmanagers wijst op economische krimp in 12K2.
- Andere betrouwbare indicatoren suggereren echter dat het herstel nog steeds standhoudt.
- Het consumentenvertrouwen zakte wat weg, hoewel dat slechts tijdelijk zou kunnen blijken.
- De werkloosheid liep in april sterk op en dit zou het begin kunnen markeren van een ommekeer ten slechte op de arbeidsmarkt.
- Relatief sterke vacaturecijfers suggereren echter dat het *Arbeitsmarktwunder* voortduurt.
- Bij dit slechte economische zicht kijken we met argusogen naar binnenkomende data om de Duitse economische richting te kunnen duiden.

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

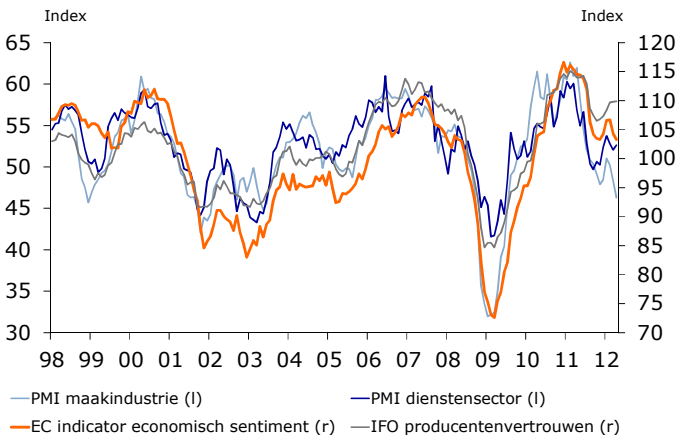
Boet de Europese locomotief aan kracht in?



Bron: Reuters EcoWin

De derde opeenvolgende maand van daling in het industriële inkoopmanagerssentiment was een lelijke tegenvaller. De index zakte naar 46,2 en alle deelindicatoren verslechterden. Record-hoge benzineprijzen en oplopende spanningen op financiële markten lijken het pessimisme te voeden. Op basis van het verleden wijzen de huidige niveaus van pessimisme op economische krimp in 12K2. Het samengestelde inkoopmanagerssentiment, dat naast de industrie ook de dienstensector bevat, handhaafde zich in april echter op niveaus die wijzen op groei (daling van 51,6 naar 50,5). Het is dus de dienstensector (inkoopmanagersindex op 52,2) die de economische activiteit blijft ondersteunen.

Of toch niet?



Bron: Reuters EcoWin

De zwakte van het industriële inkoopmanagerssentiment is moeilijk te rijmen met andere betrouwbare indicatoren. De IFO-index steeg in april voor de zesde achtereenvolgende maand en tartte daarmee de verwachtingen van een beperkte daling. Industriële orderontvangst stegen in maart met 2,2% m-o-m, na 0,6% in februari. Geen teken dus van een op handen zijnde economische terugval. De economisch sentiment indicator (ESI) van de Europese Commissie schetst ook een positiever beeld dan het industriële inkoopmanagerssentiment. Het wachten is dus op uitsluitend op basis van binnenkomende data. We verwachten dat het economische zicht de komende maanden enigszins verbetert.

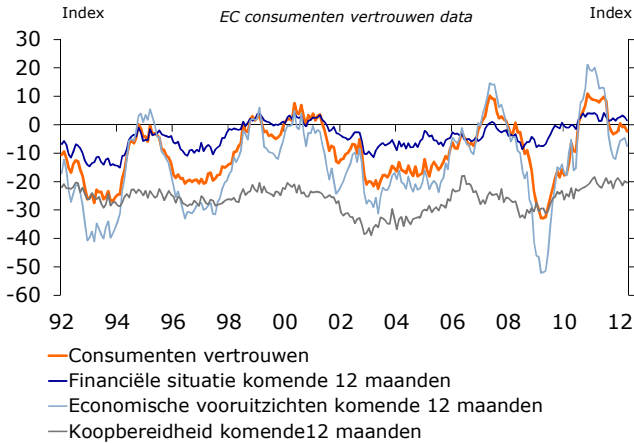
www.rabobank.com/economie

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

Conjunctuurbeeld Duitsland

8 mei 2012

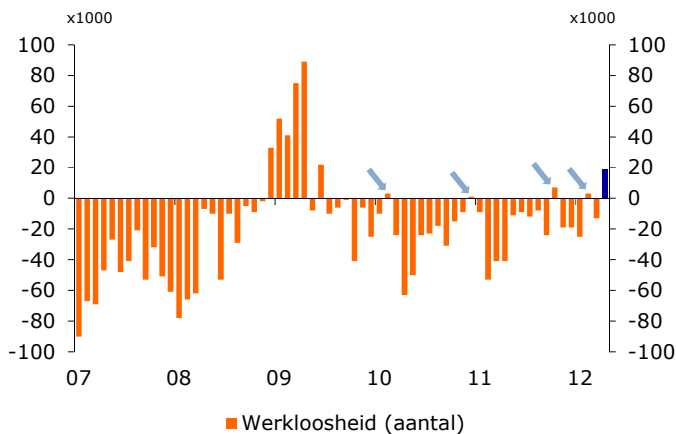
Optimisme van de consument neemt wat af



Bron: Reuters EcoWin

Het GfK consumentenvertrouwen zakte van 5,8 in maart terug tot 5,6 in april (langjarig gemiddelde is 4,6). Een puntje van zorg is dat de koopbereidheid van de deelindicatoren het sterkst afnam. De vertrouwensindex van de Europese Commissie daalde eveneens, van -0,6 in maart naar -2,3 in april (langjarig gemiddelde is -8,0) en alle deelindicatoren zakten wat weg. Tot dusver zijn de dalingen onvoldoende om de kracht van de consumentenbestedingen in twijfel te trekken. Men reageert waarschijnlijk op het slechte nieuws uit de eurozone en van de eigen arbeidsmarkt (zie hieronder). Een sterke verdere verslechtering zou ons evengoed wel dwingen om onze consumptiegroeiverwachting neerwaarts bij te stellen.

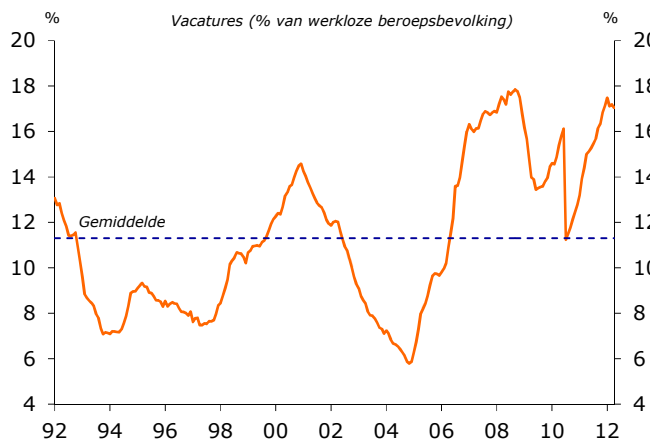
Loopt het *Arbeitsmarktwunder* op zijn laatste benen?



Bron: Reuters EcoWin

Sommigen zien in de recente arbeidsmarkt cijfers de bevestiging dat het *Arbeitsmarktwunder* ten einde is. De Duitse werkloosheid nam in april met 19.000 personen toe, de sterkste maandelijkse stijging sinds juni 2009. De werkloosheid nam vier keer eerder toe gedurende het arbeidsmarkttherstel (zie figuur), maar de omvang van die toenames was aanzienlijk geringer dan we in de afgelopen maand optekenden. De deelindicatoren werkgelegenheid van het inkoopmanagerssentiment in zowel industrie als diensten zakten bovendien tot krimpniveaus in april (resp. 49,0 en 49,7). We mogen dus concluderen dat de werkloosheid met vertraging reageert op de economische terugval in de tweede helft van 2011.

Of zien we informatie over het hoofd?



Bron: Reuters EcoWin

Het bovenstaande suggereert dat bedrijven het vertrouwen in de economische vooruitzichten verliezen en dat de werkloosheid verder zal stijgen. De vacaturecijfers schetsen echter een veel gunstiger beeld van de arbeidsmarkt. Het aantal vacatures per werkloze lag in april nog altijd dicht tegen de recordhoogtes van 2008 aan (zie figuur). Bovendien bedroeg de gemiddelde tijd om een vacature in te vullen in april 66 dagen, 11 dagen meer dan een jaar geleden. De BA-X index, ten slotte, bleef na een lichte daling tot 171 eveneens dicht bij haar historische hoogtepunt (179 in januari). Al met al mogen we verwachten dat het arbeidsmarkttherstel aanhoudt, al zal dat iets minder robuust zijn dan in 2010-11.

www.rabobank.com/economie

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