

# Conjunctuurbeeld Italië

2 maart 2010

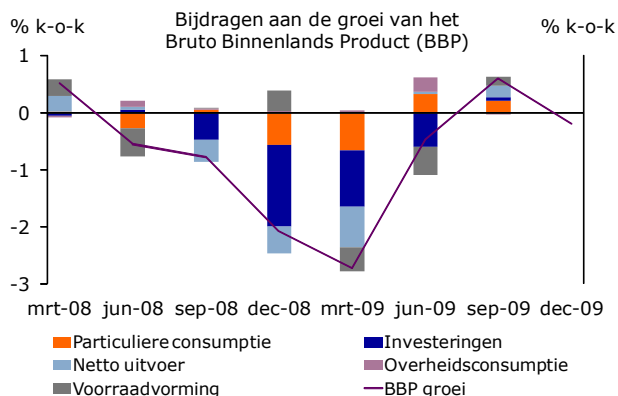
Hernieuwde krimp en misschien ook recessie

jaar op jaar mutatie in %	'09	'10	'11
Bruto binnenlands product	-4,9	¾	1¾
Particuliere consumptie	-1,8	½	1½
Overheidsconsumptie	1,2	1¼	2¼
Private investeringen	-12,9	-1¼	1¾
Uitvoer goederen en diensten	-18,7	3½	4
Invoer goederen en diensten	-14,8	2½	3½
Consumentenprijzen	0,8	1¾	¾
Werkloosheid (%)	7,7	8¾	9
Begrotingssaldo (% bbp)	-5,4	-5¾	-5¾
Staatsschuld (% bbp)	111,1	116¾	120

Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Het Italiaanse economische herstel heeft voorlopig slechts 1 kwartaal standgehouden; in 09K4 kromp de economie weer op kwartaalbasis, met 0,2%. Een terugkeer naar groei en hervatting van het herstel in 10K1 is geen uitgemaakte zaak. De industriële productie vertrekt van een zwakke basis en de consument aarzelt. De afwikkeling van de laatste autoverkopen onder de sloopregeling van 2009 zorgde nog voor een sterk verkoopcijfer in februari (+20,6% j-o-j), maar autoverkopen gaan onvermijdelijk fors terugvallen de komende maanden. Een lager afbouwtempo van de voorraden –inmiddels historisch laag beoordeeld– vormt daarmee de meest reële voedingsbron voor groeiherstel in 10K1.

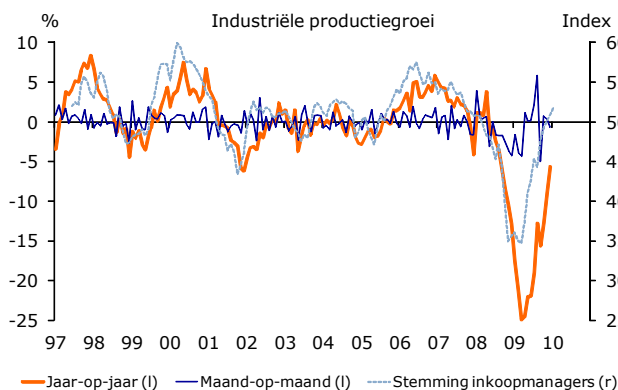
## Crisisjaar krimpend afgesloten



Bron: Reuters EcoWin

De Italiaanse economie kromp in 09K4 met 2,8% j-o-j. Op het oog is dat een verbetering ten opzichte van 09K3, toen de economie nog met 4,6% j-o-j kromp, maar op kwartaalbasis ziet de groeiprestatie er een stuk minder florissant uit. Het Italiaanse BBP-volume kromp namelijk in 09K4 met 0,2% ten opzichte van het voorgaande kwartaal, waar in 09K3 met 0,6% groei k-o-k net een einde was gekomen aan vijf onafgebroken kwartalen van economische krimp. De compositie van de groei wordt pas later deze maand bekend, maar de Italiaanse terugval is in elk geval sterker geweest dan die in het eurogebied als geheel, waar de groei terugviel van 0,4% k-o-k in 09K3 naar 0,1% k-o-k in 09K4.

## Zwakke productie leidt de dans



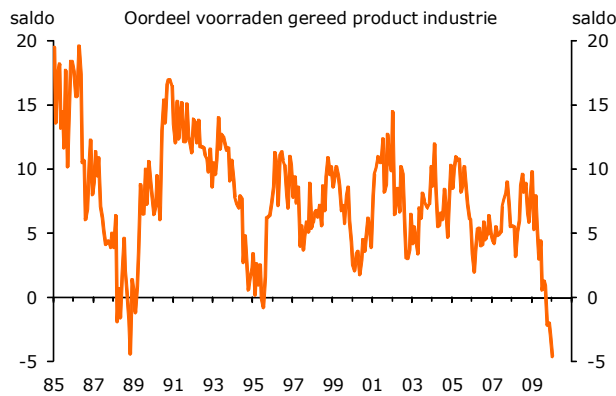
Bron: Reuters EcoWin

Het sterk verbeterde sentiment onder de industriële inkoopmanagers (op 51,8 in januari) wijst al weer enige tijd op productiegroei op jaarbasis. Het feitelijke productieherstel houdt de sterke opleving van het sentiment al maanden niet bij, maar maakte in december met -5,7% j-o-j wel een ogenschijnlijk stevige sprong opwaarts ten opzichte van de -9,0% j-o-j in november. Helaas kromp het productievolume juist op maandbasis (-0,7% in december, t.o.v. 0,4% m-o-m in november), waarmee de industriële productie ook op kwartaalbasis kromp in 09K4, na 4,5% k-o-k groei in 09K3. De 0,8%-punt geringere BBP-groeibijdrage vanuit de industriële productie verklaart de gehele BBP-groeiterugval in 09K4.

# Conjunctuurbeeld Italië

2 maart 2010

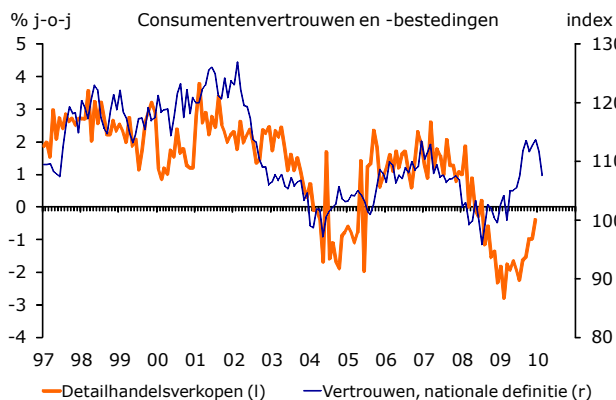
## Vorraden nu historisch laag beoordeeld



Bron: Reuters EcoWin

De industriële orders kenden in 09K4 juist een sterk kwartaal met een groei van 5,4% k-o-k (2,7% k-o-k in 09K3). Dat ziet er dus gunstig uit voor de productie in 10K1. De buitenlandse ordergroei viel overigens wel terug (van 11,2% k-o-k in 09K3 naar 5,8% k-o-k in 09K4), maar de binnenlandse ordergroei compenseerde dat ruimschoots. Het binnenlandse orderherstel wijst vooral op een eind aan het snelle tempo van voorraadafbouw van het afgelopen jaar. Het producentenoordeel over de voorraden daalde ook in 09K4 scherp verder en staat in januari (op -4,6) zelfs historisch laag. Misschien al in 10K1, maar in elk geval in 10K2 verwachten wij een positieve BBP-impuls vanuit de voorraadvorming.

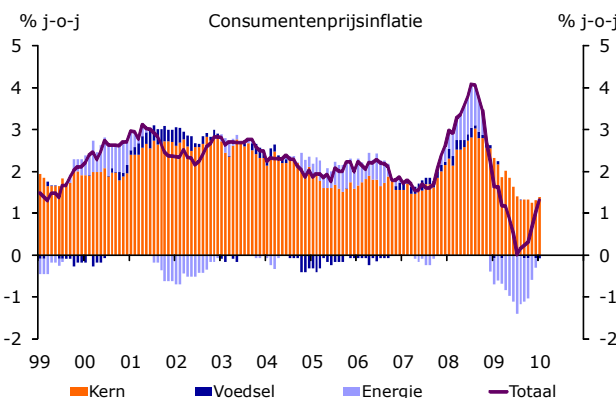
## Optisch herstel detailhandelsverkopen



Bron: Reuters EcoWin

Het consumentenvertrouwen nam in februari voor de tweede maand op rij af (tot 107,7). De detailhandelsverkopen leken juist in de lift te zitten met -0,4% j-o-j in december na -1,0% j-o-j in november en oktober. De spagaat tussen het sterke consumentensentiment en de zwakke detailhandelsverkopen lijkt daarmee af te nemen. Helaas bleven de detailhandelsverkopen gedurende heel 09K4 op maandbasis op 0,0% groei steken. De verbetering op jaarbasis volgt slechts uit het gegeven dat de verkopen al zo lang in de min staan dat nu ook met een steeds lagere uitgangspositie wordt vergeleken. De consument lijkt niet bij machte om de Italiaanse groeimotor weer op gang te brengen.

## Inflatiestijging valt mee



Bron: Reuters EcoWin

De consumentenprijzen stegen in januari volgens de geharmoniseerde Europese definitie met 1,3% j-o-j (1,1% in december). Dat was een veel geringere toename dan wij hadden verwacht. De energieprijzen droegen in januari niets bij aan de inflatie, waar wij op een aanzienlijke positieve bijdrage hadden gerekend. Die kan nog komen. In februari of maart kan de energiebijdrage aan de inflatie een piekniveau bereiken van rond 1%-punt. Vanuit dat oogpunt is de inflatiedaling in februari naar 1,1% j-o-j absoluut een verrassing. De opbouw van de februari-inflatie is nog niet bekend, maar hoogstwaarschijnlijk heeft het niet aan de bijdrage vanuit de energieprijzen gelegen.

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

Allard Bruinshoofd  
Tel. 030 - 2163272  
W.A.Bruinshoofd@rn.rabobank.nl