

VERENIGDE STATEN ZIJN ONVERWACHT PRODUCTIEF

Sterke productiviteitscijfers ondersteunen het herstel van de Amerikaanse economie en logenstraffen de zwakke dollar.

TEKST: CEES RIJSDIJK (BELEGGINGSSTRATEEG SNS SECURITIES)



Na vier kwartalen van krimp is de Amerikaanse economie in het derde kwartaal opgeveerd. Er heerst veel scepsis over de vraag of er daadwerkelijk een einde is gekomen aan de recessie. Velen

denken dat de opleving tijdelijk is omdat ze slechts gebaseerd is op voorraadeffecten en overheidsstimulansen.

Wij behoren niet tot de sceptici, met name vanwege de sterke productiviteitscijfers. De productiviteit – ofwel de productie per gewerkt uur – is in het derde kwartaal ten opzichte van het tweede kwartaal omgerekend naar jaarbasis met bijna 10 procent gegroeid. Er was een forse productiegroei

in weerwil van een fors krimpende werkgelegenheid.

ELDERS ZELDEN VERTOOND

Hoge productiviteitscijfers zijn aan het begin van een economische herstelperiode niet zo bijzonder, maar deze stijging was nog veel sterker dan verwacht. Bovendien begon die al tijdens de recessie. Dat laatste is bijzonder ongewoon en is elders zelden vertoond.

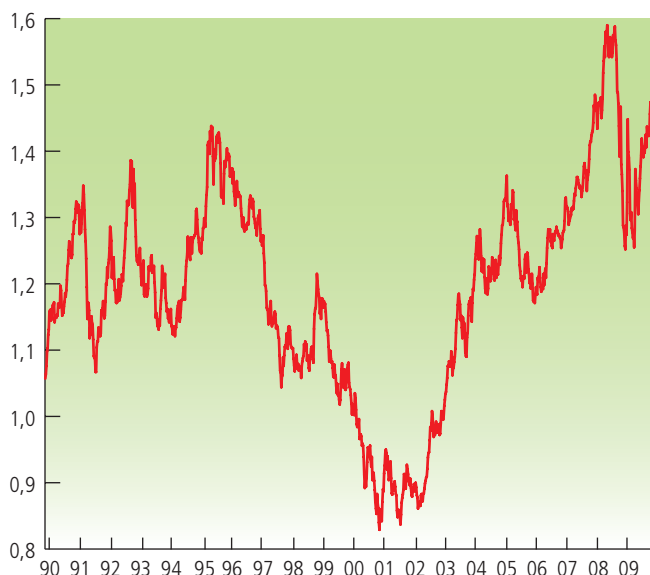
Uiteraard kunnen de productiviteitswinsten niet volgehouden worden. Op enig moment raakt de rek eruit en ontkomen bedrijven er niet aan hun personeel weer langer te laten werken of meer mensen in dienst te nemen. Het tempo van banenkrimp neemt af en wij verwachten dat het niet lang meer

zal duren voordat de banengroei zich zal hervatten. Het herstel wordt dan duurzaam en minder gevoelig voor tegenwind zoals de terugdraaiing van fiscale stimuleringsmaatregelen.

GROEI EUROLAND KWETSBAAR

De vooruitzichten voor de eurozone zijn duidelijk wat minder gunstig. Het goede nieuws is dat de tekenen van herstel zich wel uitbreiden. Eerst leek vooral Duitsland te profiteren van de toenemende vraag van buiten de muntunie, maar nu meldt ook Frankrijk meer exportorders voor de industrie. Franse zakenlieden zijn nu minder pessimistisch over de nationale productievooruitzichten en – nog belangrijker – over hun eigen productievooruitzichten. Dit al-

Euro/dollarkoers



VS: productiviteitsontwikkeling

