

# Aanpak coronacrisis drukt Europese productiviteit, vermoedt Klaas Knot

27 augustus 2024

In het kort

Door de coronasteun werd de Europese arbeidsmarkt twee jaar bevroren, stelt DNB-president Klaas Knot.

In de VS vond juist 'een massieve herverdeling van arbeid' plaats, mogelijk een verklaring voor de hogere Amerikaanse productiviteitsgroei.

Toch maakt de Europese arbeidsmarkt het kopiëren van de Amerikaanse aanpak lastig.

De achterblijvende productiviteitsgroei in Europa heeft te maken met de manier waarop overheden de economische gevolgen van de coronacrisis hebben aangepakt, vermoedt Klaas Knot. 'Het is op z'n minst een onderzoeksvraag', aldus de president van De Nederlandsche Bank.

**Knot was dinsdag een van de sprekers op het gezamenlijke congres van de European Economic Association en de Econometric Society, dit jaar gehouden op de Erasmus Universiteit Rotterdam. Een van de grote thema's: de overheid als crisisbestrijder.**

## Hoge prijs

De Amerikaanse economie werd minder geraakt door de pandemie dan de Europese, en herstelde zich ook sneller — een kloof die nog altijd niet is gedicht. Maar, benadrukt Rolf Strauch, hoofdeconoom van het Europese noodfonds ESM: voor het succes van de stevige overheidsimpuls betalen de Verenigde Staten een hoge prijs in de vorm van een fors opgelopen staatsschuld en hogere rentelasten.

'De effecten op de economie waren sterk, maar tijdelijk', aldus Strauch in Rotterdam, 'en ze hebben geleid tot een langdurige stijging van zowel de inflatie als de rente. Volgens onze schattingen zijn de verschillen in begrotingsbeleid tussen de VS en de eurozone goed voor een derde van het renteverskil tussen deze blokken.'

Knot, net terug van de centrale bankiersconferentie in Jackson Hole waar Fed-voorzitter Jerome Powell vrijdag een langverwachte renteverlaging aankondigde, erkent dat 'het moeilijk is om één econoom te vinden die het Amerikaanse begrotingsbeleid als voorbeeld voor de rest van de wereld ziet'.

## Massieve herverdeling

'Maar er is een nuance', aldus Knot: de productiviteitsgroei. Hoe meer de productie per werknemer stijgt, hoe groter de groeipotentie van een economie. En op dit punt presteren de VS beduidend beter dan de eurozone. 'Het is op z'n minst een onderzoeksvraag of dat iets te maken heeft met de verschillende manieren van de overheidssteun tijdens de pandemie.'

In Europa namen overheden een groot deel van loonkosten over, zodat er ondanks dalende omzetten niemand hoefde te worden ontslagen. Knot: 'Daardoor werd de arbeidsmarkt voor twee jaar bevroren. In de VS werden er wel werknemers ontslagen, en kregen diezelfde werknemers direct geld van de overheid. Toen de economie weer openging, werden die mensen weer ingehuurd, maar niet per se door dezelfde werkgevers.'

Een belangrijk verschil, aldus de DNB-president, want in de VS vond er een ‘massieve herverdeling van arbeid’ plaats. Dat kan een positieve invloed hebben op de productiviteitsgroei, omdat efficiënte ondernemingen zo verder kunnen groeien en zieltoegende bedrijven moeten saneren.

Wijst onderzoek uit dat dit effect inderdaad bestaat, aldus Knot, dan is het nog geen optie de Amerikaanse strategie te kopiëren bij een volgende crisis. ‘We kunnen in Europa niet zo ver gaan, want de arbeidsmarkt verschilt sterk. Als je in de VS als 60-jarige wordt ontslagen, dan is er nog steeds een significante kans dat je later weer elders wordt aangenomen. In Europa is het game over. We hebben die traditie niet.’

### **Begrotingsdiscipline**

Knot blikte in Rotterdam ook terug op de overschatting van de Nederlandse inflatie toen de gasprijs in 2022 piekte na de Russische inval in Oekraïne. Het Centraal Bureau voor de Statistiek ging toen nog maandelijks uit van de prijzen van nieuwe contracten (sinds juni vorig jaar wordt gerekend met daadwerkelijke betalingen), terwijl veel huishoudens nog profiteerden van vastgelegde lagere prijzen. ‘Dat leidde tot veel hogere looneisen van de bonden, die daarmee reageerden op het hoge gepubliceerde inflatiecijfer.’

Het is volgens Knot een van de redenen waarom Frankrijk, dat al snel de elektriciteitsprijs maximeerde, succesvoller was dan Nederland bij het beperken van de energie-inflatie. ‘Hier zie je: mits tijdelijk, kunnen prijsplafonds helpen om inflatieverwachtingen en tweederonde-effecten te beperken. In Nederland deden we, helaas, feitelijk het omgekeerde.’

Sinds 1 mei zijn de nieuwe Europese begrotingsregels van kracht, die lidstaten meer flexibiliteit bieden om de teugels wat te laten vieren in tijden van crisis. Stevige bezuinigingen hebben de schulden crisis ruim tien jaar geleden onnodig verlengd, zo is de consensus onder economen.

‘Maar flexibiliteit heeft haar grenzen’, waarschuwde Knot in Rotterdam. ‘De ruimte voor een anticyclisch begrotingsbeleid wordt beperkt door de noodzaak van nationale begrotingsdiscipline. Als de markten inzien dat de staatsschuld zich op een onhoudbaar pad bevindt, zullen de risicopremies groter worden en zal de financiële stabiliteit in de Unie in gevaar komen. De nieuwe regels werken alleen als de nationale regeringen tijdens oplevingen hun schulden terugdringen.’