

Hogere loonkosten aan de andere kant van onze grenzen

ARBEID

In 2015 waren de bruto-loonkosten per uur in vrijwel alle Nederlandse grensgebieden lager dan aan de andere kant van de grens. Alleen aan de grens met het Duitse Nedersaksen was dat andersom. De hoogste uurlonen aan de grens waren te zien in België.

De figuur laat zien dat in het grensgebied met België het uurloon aan de Nederlandse kant ruim vier euro lager is dan aan de Belgische kant (31,70 euro tegen 36,10 euro).

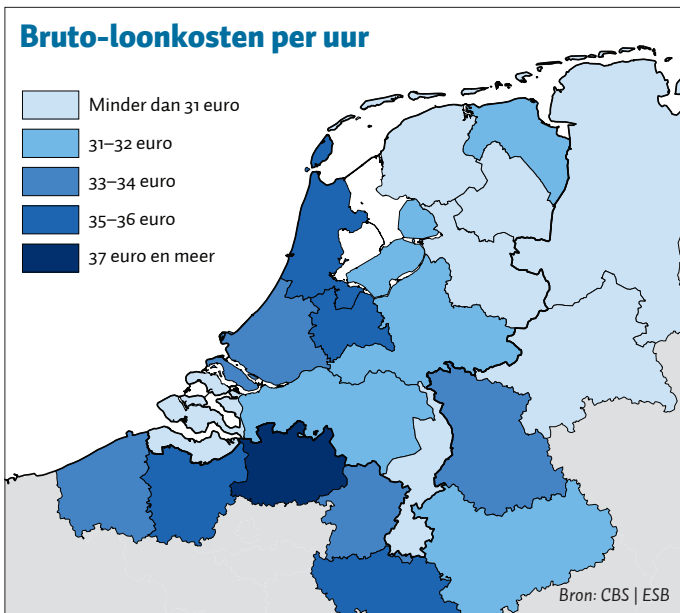
Eenzelfde patroon is ook zichtbaar als gekeken wordt naar de arbeidsproductiviteit, die kan worden beschouwd als het totale inkomen dat per gewerkt uur is gegenereerd. De gemiddelde arbeidsproductiviteit is berekend door de bruto toegevoegde waarde in een gebied te delen door het totaal aantal uren dat werknemers werken. De arbeidsproductiviteit aan de Nederlandse kant van de grens bedraagt 59,30 euro terwijl die aan de Belgische kant van de grens een waarde heeft van 66,10 euro, een verschil van maar liefst bijna zes euro.

Ook in het grensgebied met het Duitse Noordrijn-Westfalen is het uurloon aan de Nederlandse kant (31,10 euro) lager dan aan de andere kant van de grens (32,30 euro). De arbeidsproductiviteit ligt, net als het uurloon, lager aan de Nederlandse kant (55,00 euro tegen 57,10 euro).

Uurlonen en arbeidsproductiviteit liggen in het grensgebied met Noordrijn-Westfalen dus dichterbij elkaar dan in het grensgebied met België.

In tegenstelling tot in de andere grensgebieden ligt het uurloon in het grensgebied tussen Nederland en Nedersaksen hoger aan de Nederlandse kant (31,20 euro tegen 26,30 euro). Het uurloon is dus bijna vijf euro hoger aan de Nederlandse kant, terwijl de arbeidsproductiviteit hier iets meer dan twaalf euro hoger is (60,40 euro tegen 48,00 euro).

• **Myrte ter Horst en Harry Bierings**
(CBS)



Beleggers onzeker over afloop handelsconflict

Aandelenbeleggers zijn onzeker of het wereldwijde handelsconflict op korte termijn een goede afloop zal hebben, zo blijkt uit termijncontracten gekoppeld aan de volatiliteitsindex VIX. De VIX, ook wel de *fear* index genoemd, is een veel gebruikte maatstaf voor de verwachte volatiliteit op de Amerikaanse aandelenmarkt. Termijncontracten op deze index bieden beleggers de mogelijkheid om in te spelen op de verwachte hoogte van de aandelenvolatiliteit in de toekomst. De prijzen van deze termijncontracten geven daarom een indicatie of

beleggers roerige of juist rustige tijden verwachten.

Normaal gesproken stijgt de prijs met de looptijd van het contract, waardoor het prijsverschil tussen lang- en kortlopende contracten positief is, zoals de stippellijn in de figuur laat zien. Dit fenomeen, aangeduid met *contango*, weerspiegelt de natuurlijke neiging van beleggers om in langer lopende contracten meer volatiliteit in te prijzen, aangezien de onzekerheid toeneemt naarmate de contractlooptijd langer is.

Sinds president Trump op 5 mei aankondigde om nieuwe importtarieven op Chinese producten te gaan heffen, is het prijsverschil tussen een VIX-termijncontract met een lange looptijd en een contract met een korte looptijd echter fors afgenomen (zie lichtblauwe lijn). Dit komt doordat de prijzen van contracten met een korte looptijd zijn gestegen, terwijl die met een langere looptijd vrijwel gelijk zijn gebleven. Dit is een signaal dat beleggers op korte termijn meer volatiliteit verwachten.

Kort na de aankondiging door Trump was het prijsverschil tussen VIX-termijncontracten met een lange en een korte looptijd zelfs een paar dagen negatief. Nu de handelsspanningen sinds eind mei opnieuw oplopen, is dit wederom het geval. Een dergelijk aflopende termijnstructuur, *backwardation* genaamd, duidt erop dat beleggers verwachten dat de Amerikaanse beurs op korte termijn volatieler zal zijn dan in de verdere toekomst. Periodes van *backwardation* komen relatief weinig voor en leiden doorgaans tot een plots toenemende volatiliteit en tot verliezen op de aandelenbeurzen. Begin mei was dat weer het geval: de Amerikaanse beurs verloor in korte tijd vijf procent en de VIX steeg tot het hoogste niveau sinds januari. ■ **Bodo Verberkt en Sophie Steins Bisschop** (DNB)

