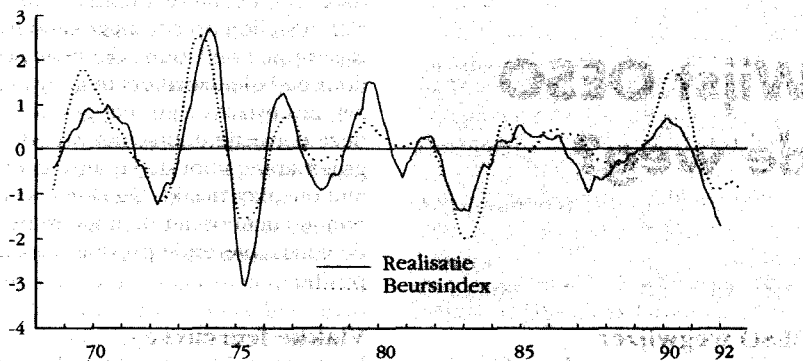


De beursindex als indicator

De DNB-conjunctuurindicator die thans een voorspelling geeft tot en met september aanstaande, geeft nog steeds aan dat de huidige conjuncturele neergang zich zal voortzetten (zie figuur 1). Ook de productie in de verwerkende industrie, gehanteerd als maatstaf van de realisatie van de conjunctuur, duidt op een conjuncturele vertraging. Dit impliceert, uitgedrukt in groeitermen, dat de produktiegroei achterblijft maar inmiddels, sinds enige maanden, niet verder afneemt. Ook de indicator voorspelt een gelijkblijven van de huidige, lage groei.

Ter aanvulling van de informatie die de DNB-conjunctuurindicator biedt, kunnen andere op de algemene conjunctuur voorlopende grootheden worden beschouwd. Een zo'n grootheid is de koersindex van aandelen, die vaak wordt gezien als een belangrijke, zij het niet altijd betrouwbare, conjunctuurindicator. Daarbij wordt gewoonlijk aangenomen dat de koersindex verwachtingen weerspiegelt over de toekomstige economische bedrijvigheid, zoals deze leven bij de op de beurs actieve en naar verwachting goed geïnformeerde marktpartijen. De beurskoers is indertijd niet als component in de

Figuur 2. De conjuncturele component van de CBS-beursindex na correctie voor de beurscrisis van 1987



DNB-conjunctuurindicator opgenomen, omdat de beurscrisis van oktober 1987 misleidende informatie gaf over de toekomstige economische ontwikkelingen. De koersdaling was immers hoofdzakelijk het gevolg van een technische correctie van toentertijd hoog geachte aandelenkoersen en was niet gebaseerd op nieuwe informatie over fundamentele economische krachten. Niettemin kan de beurskoers nuttig zijn als indicator zolang het instorten van opgeblazen koersen, zoals in oktober 1987, achterwege blijft.

In figuur 2 wordt de conjuncturele component van de algemene CBS-beursindex, samen met de realisatie-index van figuur 1, getoond nadat voor de beurscrisis van 1987 is gecorrigeerd. De beursindex is reëel gemaakt door te defleren met de prijsindex voor de particuliere consumptie, waardoor de voorspeleigenschap een fractie beter is dan die van de niet gedefleerde koersindex. In figuur 2 is gecorrigeerd voor het feit dat de uitlagen van de beursindex ruim vier keer zo groot zijn als die in de indus-

triële productie. De beursindex heeft een conjuncturele component die circa negen maanden voorloopt op de conjuncturele component van de industriële productie, en daarmee – na synchronisatie, dat is verschuiving in de tijd met deze negen maanden – in vrij hoge mate spoort (figuur 2). Alle omslagpunten van de referentiereeks zijn in de beurskoers terug te vinden. Alleen in de jaren 1985-1986 wijkt het conjunctuurpatroon enigszins van de

DNB
13

realisatie-index af. De meest recente groeiversnelling en vertraging zijn goed voorspeld. In dit opzicht is van belang wat de beursindex, die met een voorlopend karakter van negen maanden enkele maanden verder voorspelt dan de DNB-conjunctuurindicator, voor de komende negen maanden aangeeft. Figuur 2 toont dat de beursindex voorspelt dat de conjunctuur niet verder zal verslechteren en zich tot het eind van dit jaar op het huidige niveau zal handhaven.

Conclusie

De DNB-indicator voorziet voor de komende maanden een voortzetting van de conjuncturele neergang. In groeitermen betekent dit een gelijkblijven van het huidige, lage groeitempo. De beursindex, die als een vaak maar niet altijd betrouwbare conjunctuurindicator wordt gezien, en die derhalve niet op mechanische wijze kan worden gebruikt, duidt tot het einde van dit jaar niet op een verder afzwakken van de conjunctuur en voorspelt een stabilisatie op het huidige niveau.

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator

