

## Internationale conjunctuur

### Kleine aanpassingen Amerikaanse begroting

In de VS heeft Bush zijn voorstellen tot wijziging van de nog door president Reagan ingediende begroting aan het Congres gepresenteerd. Zoals verwacht zijn de wijzigingen beperkt. Tegenover enkele besparingen staan nieuwe uitgaven. Waar Reagan voorstelde de defensie-uitgaven met 2% reëel te laten groeien stelt Bush een bevrozing voor. Daarnaast wil Bush de landbouw-subsidies met \$ 2 miljard korten. Hiertegenover staan extra uitgaven ten behoeve van de drugsbestrijding en enkele sociale programma's. Ook houdt Bush zich aan zijn verkiezingsbelofte de belasting op vermogenswinsten te verlagen tot 15%. Bij de raming dat dank zij deze verlaging \$ 5 miljard meer ontvangen zal worden kunnen echter vraagtekens worden geplaatst. Dit geldt ook voor de verwachting voor de rente, die Bush voor 1989 weliswaar heeft verhoogd van 6,3% tot 7,4%, maar die nog steeds te optimistisch lijkt. De raming voor de rente in 1990 van 5,5% is gehandhaafd.

Het tekort van de gewijzigde begroting wordt geraamd op \$ 91 miljard, iets lager dan het tekort van de door Reagan ingediende begroting en binnen het door de Gramm-Rudmanwet gestelde maximum van \$ 100 miljard. Het blijft echter de vraag wat het realiteitsgehalte van het geraamde tekort is. De verwachting van zowel het begrotingsbureau als de begrotingscommissie van het Congres is dat het tekort aanzienlijk hoger uitkomt. Algemeen wordt inmiddels erkend dat het overheidstekort in het lopende fiscale jaar rond \$ 160-165 miljard zal bedragen. In plaats van de in het vooruitzicht gestelde reductie met \$ 10 miljard betekent dit een vergroting met \$ 20-25 miljard.

### Overleg G7

Het overleg begin februari tussen de zeven grote geïndustrialiseerde landen werd door meer publiciteit voorafgegaan dan gevolgd. Zo werd onder andere verwacht dat er vorderingen zouden worden geboekt ten aanzien van het internationale schuldenprobleem. Niet onbelangrijk is dat de Amerikaanse senator Bill Bradley recentelijk naar voren bracht dat het wegvallen van vraag naar Amerikaanse producten uit schuldenlanden debet zou zijn aan het verlies van 1 miljoen arbeidsplaatsen bij de Amerikaanse industrie. De Latijns-Amerikaanse schuldenlanden hebben de afgelopen vijf jaar per saldo \$ 120 miljard naar westerse industrielanden overgemaakt. Deze bedragen kunnen uiteraard niet worden gebruikt voor het aankopen van Amerikaanse producten. Dit bewustzijn zou kunnen bijdragen tot een minder starre houding van het westen in de pogingen om te komen tot een oplossing van het schuldenprobleem. Naast uitspraken over de aanpak van de schuldenproblematiek had de markt mededelingen over het te voeren wisselkoersbeleid verwacht. Hierover kon men echter geen overeenstemming bereiken, zodat uiteindelijk het G7-beraad niet veel meer dan een gedachtenwisseling en een verduidelijking van de diverse standpunten van de deelnemers heeft opgeleverd.

### Onevenwichtigheden nemen toe

Het macro-economische nieuws bevestigde in de verslagperiode de reeds bestaande vrees voor het weer uit elkaar groeien van de betalingsbalansonevenwichtigheden en voor een oplopende inflatie. In Zwitserland waren de prijzen in januari 0,5% hoger dan in december en ten opzichte van een jaar daarvoor lagen de prijzen 2,2% hoger. In Frankrijk was in 1988 sprake van een gemiddelde prijsstijging van 2,7%, maar in december bedroeg dit cijfer 3,1%. In Duitsland is nu sinds 1986 sprake van een aantrekkende inflatie die dit jaar, mede door de verhoogde accijnzen, rond 2 1/2% zal uitkomen. Engeland is al op 6,7% beland en verwacht in de eerste helft van dit jaar een verdere stijging. Zo zien wij wereldwijd de inflatie omhoogkruipen, een ontwikkeling die de centrale banken noopt tot het voeren van een restrictief monetair beleid.

De onevenwichtigheden in de handel zijn eveneens toegenomen, waarbij Japan en Duitsland nieuwe recordoverschotten realiseren. In Duitsland is het overschot op de handelsbalans uitgekomen op DM 128 miljard tegen DM 117 miljard in het voorgaande jaar. De internationale spanningen nemen dus weer toe. Daarbij moet niet alleen worden gedacht aan de verhouding van de overschotlanden ten opzichte van de bekende tekortlanden als Engeland en de VS. Ook Frankrijk, dat zijn tekort het afgelopen jaar zag groeien, maakt zich ernstige zorgen over de Duitse overschotten.

Het Japanse overschot op de lopende rekening is vorig jaar voor het eerst sedert 1981 weliswaar met 8,7% gedaald tot het nog steeds forse bedrag van \$ 79,5 miljard, maar in de laatste maanden zwakte deze ontwikkeling al weer af. Het handelsoverschot verminderde nauwelijks tot \$ 94,8 miljard. De Japanse export blijft zich krachtig ontwikkelen: een stijging met 15,6% tot \$ 260 miljard. De import steeg met 28,5% weliswaar sterker, maar kwam uit op niet meer dan \$ 164 miljard. De netto kapitaalexport liep iets terug ten gevolge van een toename van de buitenlandse aankopen van Japanse effecten van per saldo \$ 19 miljard, tegenover een afvloeiing in het effectenverkeer tot een bedrag van \$ 3,7 miljard in 1987. De divergentie tussen lopende rekening en handelsbalans is onder meer toe te schrijven aan de scherp gestegen uitgaven voor toerisme die in 1988 resulteerden in een afvloeiing van \$ 15,7 miljard tegenover \$ 8,7 miljard in 1987.

### Optimisme in eigen land

Dit alles neemt overigens niet weg dat in Nederland groot optimisme bestaat over de economie. Enerzijds blijkt dit uit de hoge investeringen, maar daarnaast blijkt het consumentenvertrouwen in januari op het hoogste niveau te zijn beland dat ooit werd bereikt, een uitstekend perspectief voor de consumentenbestedingen in eigen land. De externe positie ontwikkelt zich ook sterk: in de eerste elf

maanden was sprake van een groei van de export met 9% en van de import met 7%. Over de eerste elf maanden resteert nu een overschot van f 6,7 miljard tegenover f 3 miljard in de vergelijkbare periode van 1987. Ook de werkgelegenheid ontwikkelt zich gunstig met de creatie van 120.000 banen op jaarbasis. De inflatie is in januari dank zij vooral de verlaging van de btw met 1% gedaald en bedraagt op jaarbasis nu 0,8%, waarmee internationaal een nog gunstiger positie wordt ingenomen.

## Valuta's en rente

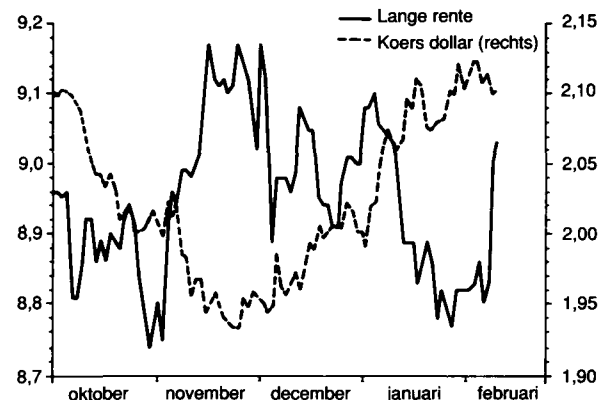
### Oplopende rente in de VS

De publikatie van de groei van de werkgelegenheid in de VS in januari met 408.000 nieuwe banen, terwijl men circa 280.000 nieuwe arbeidsplaatsen had verwacht, leverde even een scherpe koersstijging op voor de Amerikaanse dollar, die daarmee rond de f 2,13 belandde. Daarna zette de stijging niet meer door. Integendeel, met vereende krachten wisten de centrale banken de dollarkoers omlaag te drukken. Vooruitlopend op de begrotingsvoorstellen van Bush en een naar verwachting moeizaam verloop van de februari-veiling van Amerikaans schatkistpapier kwam de dollar weer onder druk, waardoor deze richting f 2,07 ging.

De lange rente in de VS was de laatste tijd redelijk stabiel gebleven, waarbij het rendement op 30-jarig overheidspapier rond de 8,8% lag. Het feit dat de driemaandelijkse herfinancieringsoperatie in de tweede week van februari van beperkte omvang zou blijven gaf de markt aanvankelijk rust. Eerder deden in de markt geruchten de ronde dat een bedrag van \$ 50 miljard zou worden aangeboden. Uiteindelijk heeft de operatie toch een drukkend effect opgeleverd, toen bleek dat van Japanse zijde veel minder (circa 20%) belangstelling voor Amerikaanse obligaties aan de dag werd gelegd dan in het verleden (50%). Het feit dat in de VS voor bij voorbeeld 3-jarig overheidspapier een beter rendement wordt verkregen zal hierbij een rol hebben gespeeld. Door de tegenvallende belangstelling liep het rendement op het 30-jarig overheidspapier op, hetgeen nog werd versterkt door de bekendmaking dat de producentenprijzen in januari met 1% zijn gestegen. Het rendement op 30-jarig overheidspapier ligt nu weer boven de 9%. Inmiddels hebben ook de banken hun prime rate, het tarief voor eerste-klas-debiteuren, met 0,5% verhoogd tot 11%. De dollar kon hierdoor weer opveren tot boven de f 2,10.

De stijgende trend in de korte rente in zowel Duitsland als Nederland zette door. De prioriteit die de Bundesbank geeft aan de inflatiebestrijding en de wil een verdere stijging van de dollar te voorkomen drijft de rente omhoog. De Nederlandsche Bank heeft gezien de positie van de gulden ten opzichte van de mark geen andere keuze dan dit beleid te volgen. Nadat vorige maand de officiële tarieven waren verhoogd volgde nu een verdere verkrapping van het monetaire beleid door een geleidelijke verhoging van de tarie-

### Amerikaanse rente en koers dollar



ven voor de speciale beleningen. Dit heeft ertoe geleid dat de tarieven voor deposito's van een maand in Duitsland boven de 6% zijn beland, terwijl het tarief bij ons rond de 6 1/2% ligt. Nog even en de korte tarieven zullen hoger liggen dan de lange rente; voor staatsobligaties geldt een rente van ca 6,8%. In Engeland is trouwens al van een omgekeerde rentestructuur sprake. De lange obligatierente ligt onder de 10%, terwijl het driemaands interbancair tarief uitkomt rond 13%.

Inmiddels is de koers van de Australische dollar na een tijdelijke terugval weer rond de f 1,87 beland. Aanvankelijk werd de krachtige koersstijging van de Australische dollar in de hand gewerkt door de vooruitgang die de Labourregering in Australië teweeg heeft gebracht, daarbij geholpen door een stijging van de grondstoffenprijzen. Het overheidstekort is omgeslagen in een overschot, terwijl de inflatie terugliep. De verwachting van de overheid bedroeg 4,5% voor het per juni a.s. eindigende fiscale jaar. Toen bekend werd dat de inflatie in 1988 op 7,7% is uitgekomen greep de centrale bank in en verhoogde haar rentetarieven. De prime rate van de banken is hierdoor opgelopen tot inmiddels ruim 17%, hetgeen beleggers blijft trekken.

Op de Eurobondmarkt deden de eerste peseta-leningen hun intrede, maar de Spaanse autoriteiten floten de leningen terug. Het Ministerie van Financiën in Madrid is van mening dat het eerst toestemming moet geven. Hoewel het hier buitenlandse emittenten betreft (de Finnish Export Credit en Parisbas International) voldeden de laedmanagers (Bankers Trust en Parisbas Belgium) aan het verzoek. Hiermede blijft de peseta vooralsnog buiten het rijtje valuta waarin leningen worden uitgegeven op de Euro-obligatiemarkt, waar vorig jaar voor een tegenwaarde van \$ 187 miljard werd geëmitteerd.

De door de Europese Commissie voorgestelde invoering van een 15% bronbelasting lijkt overigens een stimulans voor de Eurobondmarkt te kunnen opleveren, daar de Eurobonds van de bronbelasting vrijgesteld zullen blijven.

## Valutakoersen

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	koers per 30/1	koers per 10/2
Amerikaanse dollar	2,13	1,99	2,11	2,11
Engelse pond	3,71	3,61	3,70	3,70
Duitse mark (100)	112,93	112,86	112,89	112,89
Zwitserse frank (100)	133,32	132,17	132,76	132,76
Japanse yen (10.000)	164,32	160,06	162,35	164,40

## Internationale beurzen

### Vaste markten in het Verre Oosten

Nadat de januari-hausse aanvankelijk werd doorgetrokken vond er op de meeste aandelenbeurzen in februari een afvlakking in de koersontwikkeling plaats. De beurs van Londen onderscheidde zich wederom in positieve zin evenals die van Oslo. In het Verre Oosten vielen Hong Kong en Nieuw-Zeeland in positieve zin op. Voor dit laatste land lijkt dit opmerkelijk gezien de financiële problemen bij Equitycorp die zelfs doorwerken in de portefeuilles van overheidsinstan-

ties. Wel moet bedacht worden dat de Nieuw-Zeelandse dollar zich zwak ontwikkelde, hetgeen voor de aandelenkoersen van de exportindustrie een stimulant vormde.

Hong Kong dat vorig jaar achterbleef in zijn ontwikkeling bij veel andere beurzen doet het tot nog toe dit jaar veel beter. Naast binnenlandse vraag strot ook het buitenland zich op de aandelen in Hong Kong. Overigens is een vaste beurs in de weken voor het Chinese nieuwjaar, dat op 9 februari is begonnen, niet ongebruikelijk. Thans is het 'jaar van de slang' aangebroken, een jaar dat volgens de Chinese traditie de nodige gevaren met zich brengt. De beurs lijkt zich daar voorlopig niet al te veel zorgen over te maken. Van belang is ook de hausse op de vastgoedmarkt, waar de aandelenmarkt zich aanvankelijk niet door liet beïnvloeden. Deze discrepantie lijkt nu te worden weggewerkt.

De aandelenmarkt van Tokio kan zich weer verheugen in de belangstelling van buitenlandse beleggers. In termen van koers/winstverhouding worden Japanse aandelen door velen extreem duur geacht. Mogelijk dat velen zich gewonnen geven nu blijkt dat onder invloed van de grote hoeveelheden te beleggen middelen in Japan de koersen blijven stijgen en nieuwe records boeken. De index passeerde onder grote omzet het 32.000-niveau.

### Wall Street blaast stoom af

De Amerikaanse beurs hield zich aanvankelijk goed. Zelfs de stijging van de werkgelegenheid met 408.000 banen in januari, tegenover de verwachte 280.000, kon de markt niet in de war brengen. Hetzelfde gold voor de beter dan verwachte bestellingen voor duurzame goederen. Ondanks de dreiging voor de rente die hiervan uitgaat bleef de Dow Jones goed rond het niveau van 2330 hangen. Soms was het een enkel fonds dat de koersindex ondersteunde, zoals General Motors dat na de aankondiging van een 20% hoger dividend en een split van 2 op 1 werd beloofd met een koersstijging van \$ 3 3/4 tot \$ 93 1/4.

Een scherpe winststijging werd bekend gemaakt door Pepsico: zowel in het vierde kwartaal als over het gehele jaar werd een 28% hogere winst gerapporteerd. De soft drinks waren vooral in het binnenland de grote trekker. Collega Coca Cola behaalde een 14% hogere winst van \$ 1,04 miljard. De winst per aandeel steeg sterker en wel tot \$ 2,85 omdat gedurende het jaar 18,8 mln. aandelen werden ingekocht. De rentabiliteit over het eigen vermogen kwam uit op 33%, het hoogste niveau in 50 jaar.

Boeing dat wordt achtervolgd door vliegtuigrampen en vertragingen in de aflevering van vliegtuigen maakte melding van een 28% hogere winst van \$ 614 mln. De productie van lijnvliegtuigen levert veel winst op, waar tegenover de militaire programma's verliezen boeken.

Xerox moest een verlies van \$ 77 mln. over het vierde kwartaal rapporteren. Dit verlies werd veroorzaakt door een eenmalige last van \$ 275 mln. in verband met de herstructurering van de sector business equipment. Onder meer de medische apparatuur en een deel van de typemachines

zullen uit het assortiment geschrapt worden. Daarnaast wordt de sector geheel gereorganiseerd. Exclusief de eenmalige last leverde de business equipment een winst op van \$ 317 mln. tegenover \$ 298 mln. in het voorgaande jaar. Een grotere winst werd overigens behaald in de sector financiële dienstverlening: \$ 315 mln tegenover \$ 280 mln.

Merrill Lynch maakte melding van een 33% lagere winst van \$ 463,2 mln. De provisie-inkomsten vielen scherp terug van \$ 2,4 miljard tot \$ 1,6 miljard. De resultaten uit transacties voor eigen rekening verdubbelden echter tot \$ 1,65 miljard. Ook bij andere brokers zien wij dat de invloed van de resultaten uit eigen posities (in positieve of in negatieve zin) belangrijker worden.

De teleurstellende belangstelling van Japanse zijde voor de langlopende Amerikaanse staatsobligaties, waardoor de lange rente met ongeveer 1/4% opliep, in combinatie met de enigszins tegenvallende begrotingsvoorstellen van Bush, maakte aan het einde van de verslagperiode aan het positieve sentiment een einde. De Dow Jones moest in drie dagen een verlies van ruim 50 punten incasseren en belandde weer onder de 2300.

### Europese hoogtepunten niet vastgehouden

In Parijs bleek van tijd tot tijd grote speculatieve belangstelling te bestaan. Enerzijds was dit uit hoofde van verwachte overnemingen, bij voorbeeld ten aanzien van Labinal, anderzijds vanwege verwachte omvangrijke orders zoals bij Avions Marcel Dassault dat volgens velen een belangrijke order voor Mirages bekend zal maken. Ook de Eurotunnelaandelen deden het uitstekend.

De Duitse beurzen hadden het in februari aanvankelijk wat moeilijker. De aankondiging van een zware claimemissie van 1 op 5 door de Deutsche Bank die een bedrag van DM 1,3 miljard moet opbrengen, drukte de gehele beurs, ook al kwam de emissie niet onverwacht na de eerdere emissies door de Dresdner Bank en de Bayerische Vereinsbank.

De hoop op een rentedaling na de scherpe stijging in de voorgaande maanden is hiermee voorlopig weer naar de achtergrond verdwenen.

### De Amsterdamse beurs

#### Emissie DSM succesvol

De Amsterdamse beurs begon de maand februari prijs-houdend. Tegen de achtergrond van een stijgende rente en het inmiddels fors gestegen koersniveau was dit een goede prestatie. Toen echter zowel de dollar als de koersen op Wall Street terrein moesten prijsgeven, moesten ook op het Beursplein de koersen terug. De emissie DSM werd een doorslaand succes. Wel werden de meeste beleggers teleurgesteld in de omvang van de toewijzing. Door de grote belangstelling onder de particuliere beleggers bedroeg de toewijzing voor deze categorie beleggers in de praktijk maximaal 35 stuks. Over de koersontwikkeling daarentegen kan men weinig reden tot klagen hebben. De emissiekoers bedroeg *f* 108, maar nog tijdens de inschrijvingsperiode werden in de grijze handel koersen genoteerd tussen *f* 113 en *f* 116. De eerste officiële notering startte op *f* 116 maar door vraag van nog niet aan hun trekken gekomen beleggers en door dekking van shortposities werd in no time een hoogste koers van *f* 124 gehaald. Daarna zakte de koers weer terug tot iets onder de *f* 120.

De koersdruk die eerder bij Akzo een rol speelde is na de DSM-emissie mogelijk verwerkt. Desondanks moest het aandeel op de bekendmaking van het resultaat over 1988 enkele guldens inleveren, omdat men de resultaten blijkbaar nog hoger had ingeschat. In 1988 werd een netto winst behaald van *f* 840 mln. tegen *f* 942 mln. in 1987, waarin begrepen een buitengewoon resultaat van *f* 273 miljoen. Gecorrigeerd voor deze eenmalige bate bedroeg

### Beursindices

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	koers per 30/1	koers per 10/2
VS (Dow Jones)	2347	2145	2324	2286
Engeland (FT-100)	2096	1783	2043	2056
Duitsland (Dax)	1360	1301	1328	1353
Nederland (CBS-koersindex)	178	167	178	176
Tokio (Nikkei)	32.132	30.184	31.567	32.132
Australië (All Ord)	1552	1471	1542	1509

de winststijging in 1988 27%. Per aandeel komt de netto winst uit op *f* 20,87 tegen *f* 23,43. Als dividend wordt naast het interim van *f* 1,50 een slotdividend van *f* 6 voorgesteld. In tegenstelling tot vorige jaren heeft deze *f* 6 de vorm van een keuze-dividend. Akzo maakte verder bekend dat de samenwerking met het Amerikaanse Kollmorgen verder wordt uitgebreid met een tweede joint-venture.

Hoogovens was enigszins weggezakt tot circa *f* 74, maar onder invloed van positieve beschouwingen door Engelse brokers en Nederlandse beleggingsanalisten trok de koers plotseling aan tot *f* 82, waarna wat winstnemingen optraden. De plotselinge furore in het aandeel is een gevolg van de scherpe bijstelling door sommigen van de winsttaxaties voor 1989. Analisten gaan in hun verwachtingen nu richting *f* 20 netto winst per aandeel, hetgeen in de koers van Hoogovens nog niet tot uitdrukking komt.

Ook ten aanzien van KLM heeft men grote verwachtingen. Onder invloed hiervan en door het bericht over een hoge beladingsgraad in januari liep de koers snel op tot een hoogste niveau van *f* 48,30. Daarna en vooral na het bekend worden van de cijfers over het derde kwartaal trad een reactie op. In het derde kwartaal werd *f* 60,8 mln. verdiend tegen *f* 57,8 mln. in het derde kwartaal van het vorige boekjaar. Over de eerste negen maanden komt het netto resultaat uit op *f* 346,6 mln. tegen *f* 322,7 mln., ondanks een forse post belastingen die vorig jaar nog geheel ontbrak. Op basis van het gestegen aandelenkapitaal komen de cijfers over het derde kwartaal uit op *f* 1,15 per aandeel tegen *f* 1,14 vorig jaar.

Enige maanden geleden werd bekend gemaakt dat de NMB en de Postbank een samenwerking onderzochten. Daar is nu meer duidelijkheid in gekomen waarop de koers van NMB omhoog schoot van *f* 197 naar *f* 214.

VNU maakte bekend zich te willen terugtrekken uit de professionele informatie in de VS. Daar wil men zich nu concentreren op de financiële informatie en informatie over marketing en media. Daarnaast wil VNU met het oog op 1992 haar positie op de Europese markt voor computerbladen verder versterken.

Volker Stevin heeft inmiddels een hoogste koers van *f* 58,50 gehaald onder invloed van de aanval van HBG. Ultimo 1988 noteerde het aandeel nog *f* 41. Volker blijft zich verweren, maar HBG heeft wel een belang van meer dan 40%. De afgelopen weken zijn enorme pakketten verhandeld, zodat het vermoeden bestaat dat HBG inmiddels een nog groter belang verworven heeft.

Een andere uitschieter is Pakhoed, dat eind 1988 nog *f* 107 noteerde maar nu een hoogste koers van *f* 122,40 heeft gehaald. Ook collega VOC ligt weer in de belangstelling, wat de laatste dagen ook zichtbaar werd in de warrants.

Al met al geen slechte markt, maar na de recente koersstijgingen en met het verslechterde renteplaatje beschikten weinig partijen over de moed om de aandelenbelangen flink uit te breiden.

#### Gewicht van fondsen in de oude resp. nieuwe index (in %)

	ANP/CBS-index	Koersindex
Kon. Olie	16,5	36,3
Unilever	21,3	11,2
Philips	2,5	5,2
Akzo	5,5	3,7
Hoogovens	2,7	0,9
Internationals	48,5	57,3
Financieel	8,3	16,3
Niet-financieel	43,2	26,4
Lokaal	51,5	42,7
	100	100

## De nieuwe beursindex

Per 1 januari van dit jaar is de vertrouwde ANP/CBS-index vervangen door de CBS-koersindex. De belangrijkste reden voor deze vervanging is dat de ANP/CBS-index werd berekend op basis van slechts 48 beursfondsen, gewogen naar de omzetverhoudingen van 1970. De nieuwe CBS-koersindex wordt daarentegen berekend op basis van alle op dit moment officieel genoteerde fondsen, gewogen naar de actuele beurswaarde. Daarnaast berekent het CBS de twee jaar terug geïntroduceerde stemmingsindex.

De stemmingsindex, die sinds september 1986 operationeel is, heeft als doel het verschaffen van informatie over de stemming op de Amsterdamse beurs op korte termijn. De index wordt 7 maal per dag berekend, de eerste keer met openingskoersen, de laatste keer met de laatst tot stand gekomen noteringen. Als basis worden daarbij de koersen van eind 1987 gehanteerd. Ieder jaar wordt overigens de basis een jaar verlegd, waardoor het gebruiken van deze index voor een langere periode niet mogelijk is. De stemmingsindex geeft een ongewogen gemiddelde weer van de koersontwikkeling van 34 hoofdfondsen ten opzichte van het basistijdstip.

### De koersindex

De nieuwe koersindex wordt in tegenstelling tot de stemmingsindex net als de oude ANP/CBS-index berekend op basis van gewogen gemiddelden. Bij de ANP/CBS-index vond deze weging echter plaats op basis van gegevens zoals de genoteerde fondsen en de omzetten daarvan in 1970, gegevens die inmiddels ruimschoots achterhaald zijn. Zo werden in de berekening gegevens van nog geen 50 ondernemingen betrokken. In de nieuwe koersindex worden alle 150 officieel genoteerde fondsen (met uitzondering van onroerend-goed- of beleggingsfondsen en houdstermaatschappijen) meegenomen. De koersindex heeft als basis 1983. De index wordt 1 maal per dag berekend op basis van de laatst tot stand gekomen koersen.

Naast de koersindex wordt de herbeleggingsindex geïntroduceerd. Deze onderscheidt zich van de koersindex doordat nu het resultaat gemeten wordt indien dividenden worden herbelegd in de aandelenportefeuille (de index).

Het wegen naar beurswaarde zoals bij de koersindex gebeurt leidt ertoe dat net als bij de ANP/CBS-index de internationals de index zeer sterk beïnvloeden. Bij de koersindex zal dit zelfs iets sterker zijn dan bij de oude ANP/CBS-index. Daar hadden de internationals een gewicht van circa 50%, waarbinnen Unilever het zwaarste wog. Bij de nieuwe index hebben de internationals een gewicht van bijna 60%, waarvan Kon. Olie het grootste deel voor zijn rekening neemt. Onderstaande tabel geeft het gewicht van verschillende fondsen per eind 1988 in de oude en de nieuwe index.

Om tegemoet te komen aan het bezwaar van de zware vertegenwoordiging van Koninklijke Olie en de overige internationals worden naast de algemene index indices berekend zonder Kon. Olie en voor alleen de lokale fondsen. Deze laatste is op zijn beurt weer onderverdeeld in een index voor financiële fondsen en een index voor niet financiële fondsen.

Naast bovengenoemde CBS-indices kent de Amsterdamse beurs sinds medio 1987 nog de EOE-index. Deze index wordt gebaseerd op de koersontwikkeling van de 20 op de optiebeurs verhandelde fondsen, waarbij de verschillende fondsen op de startdatum allemaal een even zware weging hebben gekregen. Op de EOE-index worden eveneens opties verhandeld, waarmee men zich kan indekken tegen of kan speculeren op algemene koersbewegingen.