

PMI IN NEDERLAND

Hoewel er in Nederland ook een PMI is, lijkt het weinig nuttig om voor bedrijven uit de AEX de Nederlandse indicator te volgen. Het percentage omzet uit Nederland is laag voor internationaal opererende bedrijven als Unilever, Philips en ArcelorMittal. De PMI van de VS, als grootste economie van de wereld, is wat dat betreft gewichtiger voor beleggers.

We onderzochten of het zin had om tijdens de economische crises (vanaf eind 2006) als Nederlandse beleggers te beleggen puur op basis van de PMI. Uitstappen doen we in de proef bij een stand van onder de 50 (krimp); instappen bij een score van boven de 50 (groei).

De belegger die dit consequent

altijd maar de vraag is in hoeverre een bedrijf precies weet hoe goed of slecht het gaat in een bepaalde kalendermaand. Er moet welhaast het nodige nattevingerwerk (en subjectiviteit) aan te pas komen, al was het maar omdat bedrijven niet per se tot de allerlaatste dag van de maand

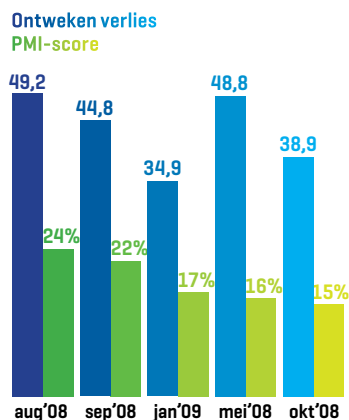
deed van eind 2006 tot eind 2013 behaalde een rendement van zo'n 60 procent tegen nul procent (inclusief dividend) voor de buy & hold-beleggers die tussentijds niet in- of uitstapten. Het beursklimaat in de periode 2007 tot 2013 was natuurlijk vrij extreem, waardoor de resultaten enigszins overtrokken zijn, en ook is het niet echt realistisch dat iemand tussentijds helemaal niet in- of uitstapte.

Toch kan het geen kwaad om de PMI als Nederlandse belegger in de gaten te houden. In de figuur hiernaast staan de vijf slechtste beursmaanden die een belegger die puur op basis van de stand van de PMI investeert, had ontweken. Op

hoeven te wachten bij het terugsturen van de vragenlijst.

Een misschien wel fundamentele kritiek op de PMI is dat de survey helemaal geen onderscheid maakt tussen bedrijven, bijvoorbeeld op basis van omzet of aantal werknemers. Bij het berekenen van de in-

Beste maanden die zijn ontweken



basis van de negatieve PMI van augustus 2008 werd dus een negatief rendement van zo'n 24 procent voor september 2008 ontweken.

dexscore van de vijf onderliggende deelgebieden van de PMI telt elk antwoord – positiever, negatiever of een ongewijzigde blik (zie kader De berekening) – even zwaar mee.

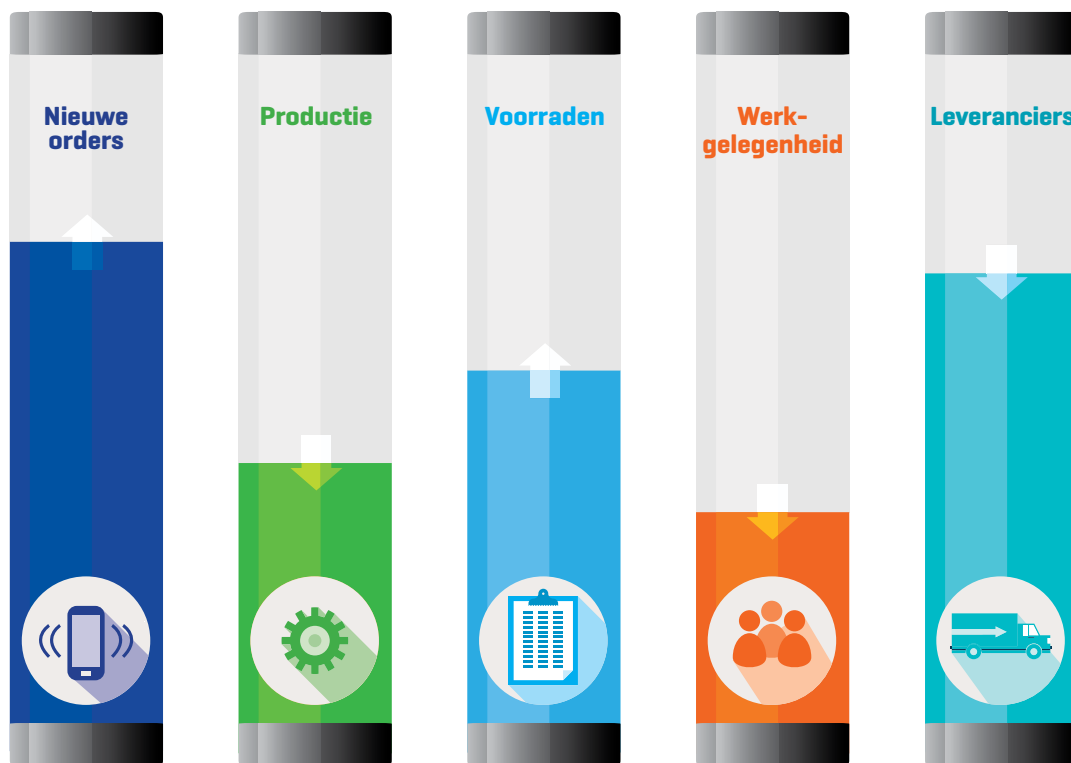
De rekenmethodiek zorgt ervoor dat economen makkelijk nieuwe trends kunnen ontdekken in

data, maar is wel kort door de bocht. Zo zal het niet opvallen wanneer het goed gaat bij een paar grote productiebedrijven terwijl het niet goed gaat bij de grotere groep kleine bedrijven, omdat alle bedrijven gelijk zijn in de enquête.

Ook kun je je misschien afvragen in hoeverre de Amerikaanse productiesector representatief is voor de Amerikaanse economie. Hoewel er de laatste tijd producenten uit opkomende markten terugkeren naar de VS door de schaliegasrevolutie is de sector kleiner dan pakweg een halve eeuw geleden.

ALLES OP EEN RIJ

Beleggers doen er goed aan de PMI met een gezonde dosis sceptis te bekijken. Het is een handig hulpmiddel, maar om alleen de PMI in de beleggerstool-kit op te nemen is risicovol gezien de gebreken. Andere (vooruitkijkende) economische indicatoren als het aantal bouwvergunningen en het consumentenvertrouwen mogen daarom niet ontbreken bij het peilen van de economie.



DE BEREKENING

De formule achter PMI is intuïtief. Een indexstand wordt berekend aan de hand van de volgende formule: $[A \times 1] + [B \times 0,5] + [C \times 0]$. Waar A het percentage respondenten is dat de zaken er beter voor vindt staan dan de voorgaande maand, B het percentage dat geen veranderingen observeerde en C het percentage dat het minder goed vindt gaan. Zijn er van de negen correspondenten drie positief en drie negatief dan is de score als volgt: $[33,3\% \times 3] + [33,3\% \times 0,5] + [33,3\% \times 0] = 50$ procent. Duidelijke verbeteringen (of verslechteringen) zijn dan niet zichtbaar bij producenten. Het maakt daarbij niet uit of bij de drie positieve bedrijven drie grote bedrijven zitten en bij de drie negatieve bedrijven drie kleinere.