

Internationale conjunctuur

Discussies over monetair beleid

Het belangrijkste economische nieuws kwam de afgelopen weken uit de Verenigde Staten. De groei in het eerste kwartaal heeft daar 4,3% bedragen, fors lager dan de eerder bekendgemaakte groei van 5,5%. Gecorrigeerd voor de effecten van de droogte die de economische groei vorig jaar nadelig beïnvloedde, komt de groei het afgelopen kwartaal uit op 1,8%. Dit cijfer past in het beeld van een vertragende groei die een positieve uitwerking kan hebben op de ontwikkeling van de handelsbalans. De handelsbalanscijfers over maart toonden een tekort van \$ 8,9 mrd. Tegelijkertijd werd het cijfer over februari met \$ 0,7 mrd. naar beneden bijgesteld tot \$ 9,8 mrd. Voor de markt was dit een meevaller en de toch al sterke Amerikaanse dollar zette een scherpe stijging in.

De Amerikaanse autoriteiten zijn niet gelukkig met de vaste stemming voor de Amerikaanse dollar. Hier en daar gaan stemmen op om de rentetarieven te verlagen ten einde aldus het oplopen van de dollar af te remmen. Met de weliswaar minder snel stijgende, maar nog te hoge inflatie lijkt een renteverlaging echter voorbarig. Daarnaast ontwikkelt de economie zich nog voorspoedig. De stijging van de orderontvangst voor duurzame goederen met 2,9% in april was zelfs de grootste toename in twee jaar.

Hiertegenover staat dat in Duitsland weinig enthousiasme bestaat voor het verder verhogen van de rentestand. Anderhalve maand geleden vond een verhoging plaats met 1/2%, maar de waarde van de Duitse munt is sedertdien slechts verder verzwakt. Dit is te meer opmerkelijk, daar de bronbelasting die een half jaar geleden werd ingesteld weer is afgeschaft. De instelling van de bronbelasting leidde eerder tot het wegvloeden van kapitaal uit Duitsland en verondersteld werd dat nu een tegengestelde beweging zou plaatsvinden, met als gevolg een versterking van de Duitse Mark. Het haalde voorsnog echter niets uit. De Duitse autoriteiten lijken er weinig voor te voelen om tegen het marktmechanisme in te vechten en hebben zich afstandelijk opgesteld ten aanzien van interventies, waar andere G7-landen zich nog wel actief in betoonden. Een hernieuwde renteverhoging die door velen werd verwacht is voorsnog uitgebleven. De groei van de geldhoeveelheid in Duitsland ligt weliswaar nog boven de doelstelling van 5%, maar de groei loopt iedere maand iets terug en lag in april op 6,2%. De inflatie ligt weliswaar reeds op 3% en lijkt in de loop van dit jaar nog iets verder op te lopen, maar daarbij moet worden bedacht dat de verhoging van een aantal accijnzen het beeld in ongunstige zin beïnvloedt. Ten slotte zal de D-Mark steun ondervinden van het handelsoverschot dat dit jaar richting DM 140 miljard gaat, tegenover DM 128 miljard in 1988. Het eerste kwartaal leverde al een overschot op van DM 36 miljard, een toename van 44% ten opzichte van het voorgaande jaar.

In Japan is ook een discussie ontstaan over het wel of niet verhogen van het disconto dat sinds lange tijd op 2,5% ligt. In het kader van de bestrijding van dreigende inflatie

past een renteverhoging in het beleid van de Bank of Japan maar het Ministerie van Internationale Handel en Industrie (MITI) voelt er daarentegen weinig voor. De groei van de binnenlandse bestedingen kan er door worden geremd, hetgeen doorwerkt in de import en in het overschot op de handelsbalans dat toch al aan veel internationale kritiek blootstaat.

Bezien wij de ontwikkeling van de handelsbalanscijfers van de belangrijkste industrielanden dan constateren velen dat de gang uit het aanpassingsproces is verdwenen. Het IMF is zelfs van mening dat de onevenwichtigheden weer zullen toenemen. Een stijgende dollar komt tegen deze achtergrond weinig gelegen. Toch is er na de laatste bekendgemaakte Amerikaanse handelscijfers weer plaats voor enig optimisme. Dit wil echter niet zeggen dat een te snelle stijging van de dollar de terugkeer naar een meer evenwichtige positie niet zal schaden. Te meer omdat de huidige tekorten eigenlijk zouden moeten omslaan in overschotten ter financiering van de rente over de opgebouwde buitenlandse schuld. Daarnaast zou een begin moeten worden gemaakt met het terugbrengen van die buitenlandse schuld.

Ook het beleid van de G7 is voorsnog gericht op het afremmen van de stijging van de dollarkoers, al lijkt men de grip op de markt even te hebben verloren. Met veel belangstelling wordt door de financiële markten dan ook uitgekeken naar de uitkomsten van de aanstaande top en de vraag of men weer op één lijn kan komen en zo ja, welk niveau men daarbij voor de dollar gepast vindt.

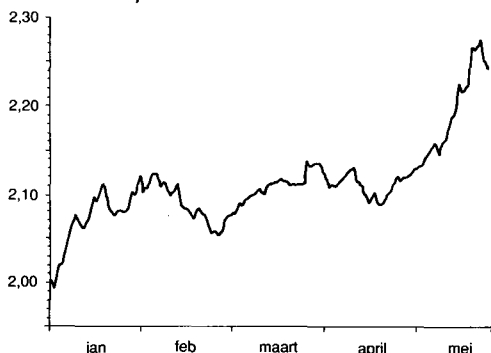
Valuta's en rente

Dollarstijging verrast markten

De afgelopen weken werden gekenmerkt door een sterke stijging van de dollar. De dollar bereikte daarbij een niveau van *f* 2,27 waarmee tevens de psychologische grens van DM 2 werd doorbroken. Het naar de Verenigde Staten toestromende kapitaal zorgde daarbij voor een duidelijke versmalling van de rentemarge tussen de Verenigde Staten en de landen met een traditioneel harde valuta. In de VS zijn de kapitaalmarkttarieven met bijna een half procent gedaald, waarbij voor de 30-jarige staatsleningen een tarief van 8,6% werd bereikt. In Japan stegen de tarieven met enkele tientallen basispunten tot 5,5% voor de lange looptijden. In Duitsland steeg de lange rente in een maand met circa 1/4% tot boven de 7%.

Achtergrond van de renteontwikkeling is de doorbraak van de Amerikaanse dollar die zich in een grote populariteit bij beleggers verheugt. Daarbij speelt mee dat veel beleggers de laatste maanden sterk onderbelegd zijn geweest in de Verenigde Staten en de boot met een olopemde dollar en een vriendelijke obligatie- en aandelenmarkt nu niet willen

Koersverloop van de Amerikaanse dollar



missen. De meevallende handelsbalanscijfers over de maand maart gaven het startschot voor de versnelling in de koersstijging van de Amerikaanse munt, waarbij de onrust in China voor een extra vraag naar dollars zorgde. Aanvankelijk trachtten centrale banken de stijging nog af te remmen, waarbij interventies in de orde van *f* 10 miljard per week plaatsvonden. Geleidelijk kwamen de centrale banken tot de conclusie dat tegen de marktkrachten geen kruid gewassen bleek. De algemeen verwachte verhoging van het disconto in Duitsland bleef (vooralsnog) uit.

Engeland verhoogt rente verder

In Engeland hielden de autoriteiten vast aan de oude leer en op 24 mei werd de basisrente met een procent verhoogd tot 14%. Engeland wil het pond tegen iedere prijs op peil houden, omdat een zwak pond een stimulans vormt voor de binnenlandse inflatie die nog steeds oploopt en thans op 8% is beland. De directe aanleiding tot de renteverhoging vormde een plotselinge druk op de koers van het pond. Deze werd veroorzaakt door een vrees voor de toen nog niet gepubliceerde handelscijfers over april. Een belangrijke verdere verslechtering met ca. £ 400 mln. werd gevreesd tot een tekort van £ 1,6 mrd. voor de lopende rekening en £ 2,1 mrd. voor de handelsbalans. De werkelijke cijfers lagen hier een fractie boven. Een dreigende staking, waardoor de import versneld werd, en een lagere olie-export als gevolg van productieproblemen waren van invloed op de verslechtering.

Toch kwam de renteverhoging voor velen als een verrassing. Het krappe monetaire beleid heeft immers al tot een aanzienlijke vertraging van de economische groei geleid. De eerste schattingen wijzen erop dat in het eerste kwartaal van dit jaar het bnp zelfs met 0,2% daalde. Op jaarbasis ligt de groei nu op 2%, waar deze medio vorig jaar nog rond de 5% lag.

Staatslening succes

In Nederland liepen de rendementen op de obligatiemarkt met 0,3 tot 0,4% op waarmee de lange rente op ca 7,5% uitkwam. De in vergelijking met West-Duitsland forse rentestijging was een gevolg van de definitieve afschaffing van de bronbelasting bij onze Oosterburen. Daarnaast speelde de val van het kabinet, waardoor ons zoveel geprezen stabiele politieke klimaat enigszins troebel is geworden, een rol.

In een dergelijk klimaat kon de minister van Financiën niets anders doen dan aan de nieuwe staatslening een 7,5% coupon te verbinden. Desondanks leek de lening aanvankelijk een zeer moeizame operatie te worden omdat men met de snel stijgende dollar benauwd was voor een verder oplopende rente. Toen de Bundesbank echter besloten had haar tarieven ongewijzigd te laten, kwam de markt tot rust. Mede door het relatief grote renteverschuif met Duitsland kon de minister a pari een bedrag van *f* 6,5 miljard uit de markt halen, inclusief een bedrag van *f* 500 miljoen voor de open-marktportefeuille van de Nederlandsche Bank.

Valutakoersen

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	Koers per 8/5	Koers per 29/5
Amerikaanse dollar	2,27	1,99	2,14	2,27
Engelse pond	3,71	3,55	3,58	3,56
Duitse mark (100)	112,93	112,69	112,73	112,71
Zwitserse frank (100)	133,32	125,95	126,15	128,92
Japanse yen (10.000)	165,01	157,77	158,93	158,79

Internationale beurzen

Wall Street positieve uitzondering

De koersen op de Amerikaanse effectenbeurs lieten de afgelopen weken een gunstige ontwikkeling zien. Wall Street profiteerde daarbij van een obligatiemarkt die dank zij de vraag naar dollarbeleggingen zeer vriendelijk gestemd was. In een drietal dagen won de Dow Jones-index bijna 100 punten om enkele dagen later het 2500-niveau te doorbreken. Avon stond flink in de belangstelling dank zij een overnamebod van \$ 39, dat echter werd afgewezen. Toen Amway het afgewezen bod terugtrok maakte de koers weer een flinke duikeling door.

Wall Street was een positieve uitzondering op de ontwikkeling op de meeste beurzen elders. Daar werd veelal bezorgd toegezien hoe de dollar steeds verder opliep, waardoor elders de rente steeg. Tegen het einde van de verslagperiode, toen tevens de dollar even wat aan kracht verloor, groeide het vertrouwen weer. In Duitsland groeide het inzicht dat een hogere dollar goed is voor het exporterende bedrijfsleven. Aanvankelijk werd aldus met andere ogen gekeken naar een onderneming als Volkswagen, maar later werd de gehele beurs meegetrokken. BMW kondigde zelfs een emissie van preferente aandelen aan, die overigens vooral van belang is voor de werknemers die aandelen kunnen verwerven. Opmerkelijk was ook het nieuws dat de gebroeders Flick het heimelijk opgebouwde belang van 40% in Feldmühle Nobel aan VEBA hebben verkocht, nadat er vorig jaar tevergeefs een bod op was uitgebracht. Feldmühle is een conglomeraat met belangen in papier, chemie en keukenapparatuur. Veba is een nog groter conglomeraat met belangen in olie, handel, chemie en energieopwekking. De laatste jaren toont dit concern een sterk toegenomen activiteit die door de recente transactie nog eens wordt geaccentueerd. Deze transactie is de eerste in zijn soort in Duitsland, in tegenstelling tot veel andere landen, vooral de VS, waar dergelijke 'deals' op initiatief van aandeelhouders aan de orde van de dag zijn.

De Britse beurs kon zich aanvankelijk onttrekken aan de matte stemming en boekte een nieuw hoogtepunt, iets boven de 2200. De verhoging van de basisrente maakte hier echter een einde aan, waarna het gewonnen terrein weer snel moest worden prijsgegeven. Daarbij had de markt tevens te lijden onder forse emissie-activiteiten. RTZ, Carlton Communication en Hillsdown Holdings kondigden emissies aan, hetgeen voor al deze fondsen met een koersdaling werd beantwoord. Na de krach is het emissieniveau tot een derde van dat daarvoor teruggevallen en zo langzamerhand willen ondernemingen weer nieuw kapitaal aantrekken. De investeringen liggen immers op een relatief hoog niveau en er zijn nog geen tekenen dat dit omlaag zal gaan. Een positieve uitzondering in Engeland zijn de aandelen in Eurotunnel, de onderneming die een tunnel onder het kanaal gaat aanleggen. Inmiddels is een soort 'falcons' (covered warrants) op Eurotunnel-aandelen uitgegeven, waar een ruime belangstelling voor bestaat.

Beursindices

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	Koers per 5/5	Koers per 26/5
VS (Dow Jones)	2502	2145	2382	2494
Engeland (FT-100)	2205	1783	2133	2140
Duitsland (Dax)	1395	1272	1380	1376
Nederland (CBS-koersindex)	191	167	189	190
Tokio (Nikkei)	34.192	30.184	33.955	34.192
Australië (All Ord)	1583	1413	1509	1531

De Amsterdamse beurs

Reactie

De koersen op Beursplein 5 liepen aanvankelijk over een breed front terug, na de enorme stijging van de voorgaande maanden. De gestegen rente was de voornaamste oorzaak van de aarzeling. De rentevrees werd geaccentueerd door de krachtige stijging van de koers van de dollar. Op zich zullen veel bedrijven daarvan kunnen profiteren. Veel beleggers maakten zich echter zorgen over de hernieuwde rentestijging in West-Europa die hiervan het gevolg kan zijn.

Uiteraard deden zich uitzonderingen voor zoals Ahold en Kon. Olie, fondsen die juist profiteren van een sterkere dollar. Ook Unilever hield zich uitstekend. Daar laatstgenoemde fondsen ook actief in New York worden verhandeld levert een hogere dollarkoers dikwijls een betere guldenkoers op. Toen de rust aan het rentefront tijdelijk terugkeerde lieten meer fondsen een herstel zien.

Uit de gepubliceerde kwartaalberichten blijkt over het algemeen dat de winstgroei zich goed voortzet. Uiteraard bleef het niet stil op het fusiegebied. NBM-Amstelland maakte bekend collega IGB te willen overnemen, waarbij men drie aandelen NBM biedt voor een aandeel IGB. Gaat deze fusie door dan komt de jaaromzet van NBM uit op ruim f 2 miljard. NBM stelt daarbij dat er geen verwatering van de winst per aandeel zal optreden. Vooral het segment 'droge waterbouw' van IGB is, met het oog op de forse investeringen in infrastructurele werken in de komende jaren, een welkome aanvulling voor NBM. De koers van NBM beweegt zich rond de f 19 terwijl IGB rond de f 55 noteert.

Ahold onderzoekt op dit moment een samenwerking met het Britse Argyll en het Franse Casino. Qua omzet zijn deze twee bedrijven van dezelfde orde van grootte als Ahold. Gezamenlijk zetten de drie op jaarbasis circa f 45 miljard gulden om. In eerste instantie wordt gestudeerd op samenwerking op deelgebieden. Beleggers beloonden dit initiatief vorstelrijk, mede omdat het bestuur een totale fusie niet uitsloot. Inmiddels heeft de koers het niveau van f 120 overschreden, terwijl de koers enige weken geleden nog f 107 noteerde. De scherpe stijging van de dollar zal hier ook niet vreemd aan zijn, daar Ahold voor een flink deel haar resultaten in de Verenigde Staten behaalt. Zij neemt daar de tiende plaats in de rij van grote detailhandelsketens in.

Inmiddels is ook de introductiekoers van DAF vastgesteld: op f 47 aan de bovenkant van de vooraf vastgestelde bandbreedte. Op de grijze markt wordt al geruime tijd rond f 56 gehandeld. Verwacht mag worden dat de emissie flink overtekend zal worden. Nedlloyd, waarvan de koers na de recente stijging tot f 425 dicht bij de hoogste koers van het jaar van f 435 is beland, wil Amerikaanse beleggers gaan interesseren voor het aandeel. Daartoe zal de Amerikaanse bank Morgan Garantie een markt gaan onderhouden in ADR's. Ook de aanstaande splitsing van 1 op 5 en het invoeren van een interimdividend is bedoeld om de kleine belegger meer naar Nedlloyd toe te halen.

Bührmann-Tetterode blijft zich presenteren als sterke groeier, waarbij volgens het concern meer dan in het recente verleden sprake zal zijn van autonome groei. De speelgoeddivisie en andere niet-kernactiviteiten zullen worden afgestoten. In Ahrend heeft BT inmiddels een meerderheidsbelang opgebouwd en gezien de opstelling van beide partijen lijkt een overname dichterbij te komen. Inmiddels is BT overgegaan tot een claimemissie, waarmee het concern f 175 mln. nieuw kapitaal aantrekt. De emissie viel in een terughoudende markt en de claims leverden weinig op. Een onderhandse plaatsing van aandelen, het stockdividend en de claimemissie zorgen voor een uitbreiding van het aandelenkapitaal met ruim 17%. Ondanks deze verwatering gaat het bestuur van BT uit van een groei in de winst per aandeel, hetgeen mede is gebaseerd op de gang van zaken in het eerste kwartaal waarin de omzet met 22% toenam.

Goede resultaten verzekeraars

De verzekeraars hebben in het eerste kwartaal kunnen profiteren van de betere situatie in de schadesector. Aegon zag haar netto resultaat in het eerste kwartaal in de schadesector stijgen van f 3 mln. verlies naar een winst van f 14 mln. De totale nettowinst in deze periode steeg met 18,3% tot f 103 mln. Ook Amev kon een dergelijke ontwikkeling laten zien. Hier verbeterde het schaderesultaat (voor belasting) van f 5,5 mln. negatief tot een winst van f 19 mln. Het netto resultaat van het concern steeg met 22% van f 54 mln. tot f 66 mln. Beide concerns gaan uit van een hogere winst per aandeel voor 1989, ondanks uitbreidingen van het aandelenkapitaal. Aegon doet het wat betreft de koersontwikkeling beter dan Nationale Nederlanden en Amev, hoewel Aegon ook enigszins terug moest door de marktreactie. Amev kon later wat profiteren van een betere stemming mede als gevolg van de dollarstijging. Dit concern behaalt relatief het grootste deel van haar omzet in dollars.

Unilever heeft in het eerste kwartaal een winstgroei van 10% behaald, waarbij opviel dat de Amerikaanse resultaten een sterke groei vertonen. De acquisities en vooral de marketinginspanningen van de laatste jaren zijn daaraan niet vreemd. De bedrijfswinst is daar in een jaar meer dan verdubbeld tot f 237 mln. De bruto marge verbeterde daarbij van 4,1% tot 7,5%, een niveau dat vergelijkbaar is met de Europese activiteiten hoewel de resultaten daar tegenvielen. De omzet nam hier toe met 6% maar de bedrijfswinst moest met 1% terug. Deze verslechtering kwam mede door het zachte winterweer, waardoor de vraag naar soepen en worst daalde. Ook lagere subsidies en lagere wereldmarktprijzen voor oliën speelden een rol. De bruto marge daalde in Europa per saldo van 8,4% tot 7,8%. De koers van Unilever beweegt zich in een rustige trend, waarbij het aandeel zich nu dicht onder de hoogste koers van het jaar van f 139 beweegt.

Koninklijke Olie kon, mede dank zij een bijzondere bate als gevolg van verkoop van onroerend goed, een fraai eerste kwartaal presenteren met 55% stijging van de netto winst. Vooral de chemiesector, die wereldwijd zeer goed draait, droeg bij aan deze stijging. De olie- en gase sector daarentegen liet een lichte daling zien. Diverse factoren, zoals een verminderde aardgasproductie, hogere opsporingskosten en lagere aardgasrijzen, speelden hier een rol. De koers van het aandeel laat ten opzichte van begin dit jaar inmiddels een stijging van 21% zien.

Meer fondsen lieten na de recente koersdalingen en met het even tot staan komen van de rentestijging een herstel zien. De indruk bestaat dat de beurs weer meer veerkracht vertoont. Dit lijkt een goede ambiance voor de beursintroductie van aandelen DAF, waar niet alleen in Nederland, maar ook in landen als België en Engeland een grote belangstelling voor blijkt te bestaan.

Het nieuws stond in de tweede helft van mei voor een belangrijk deel in het teken van de onrust in China. China, het land met zijn gigantische markt waar veel ondernemers hun blik op hebben gericht, nu het land zich geleidelijk openstelt voor het westen en de welvaart van de immense bevolking omhoog tracht te brengen. De ommezwaai naar een meer marktgeoriënteerde economie levert echter fricties op. De grotere ruimte voor marktgericht handelen leidt tot onacceptabele situaties. Schroot wordt geëxporteerd, zodat de eigen staalindustrie in problemen raakt. Ook de splitsing van opbrengstprijzen voor het bedrijfsleven in een officiële prijs voor een minimale productie en een vrije marktprijs voor alles wat daarboven wordt geproduceerd leidt tot extreme situaties. Voor staal is de officiële prijs Yuan 890 per ton terwijl de vrije marktprijs op 1800 tot 2000 Yuan ligt. Het prijzensysteem leidt eveneens tot voor de Chinese economie inefficiënte investeringen. De Chinezen zijn ertoe geneigd te investeren in hotels en appartementen omdat die een snelle terugverdientijd hebben, terwijl investeringen in elektrische centrales en kolennijnen veel dringender nodig zijn. Hierdoor wordt de productie belemmerd.

Desondanks floreert de economie. In de eerste negen maanden van het begrotingsjaar 1988 is de industriële productie met maar liefst 17,5% gestegen, meer dan het dubbele van de geplande 8% die reeds ambitieus leek. Bekijken we de groei over een langere periode dan ontstaat het beeld dat is weergegeven in de tabel.

Beperkte buitenlandse schuld

Anders dan bij veel andere landen die als een potentieel interessante afzetmarkt worden gezien is de buitenlandse schuld van China relatief beperkt gebleven. De totale buitenlandse schuld wordt geschat op \$ 40 miljard. Ruwweg de helft hiervan is verschuldigd aan commerciële banken. De rest is gefinancierd door de Wereldbank, de Aziatische Ontwikkelingsbank en tal van regeringen die goedkope leningen hebben verstrekt. Vorig jaar heeft China \$ 6,1 miljard dollar in het buitenland geleend. Aan rente en aflossingen moet China dit jaar \$ 4,1 miljard betalen, nog geen 10% van de export die vorig jaar een waarde van \$ 47,5 miljard bereikte. In de tweede helft van 1988 ontwikkelde de export zich echter minder wegens een tekort aan kolen, elektriciteit en grondstoffen. Voor een deel is ook dit een gevolg van het systeem van administratief vastgestelde prijzen.

De meer marktgeoriënteerde aanpak van de economie heeft dynamiek gebracht in de Chinese maatschappij, maar door de misstanden die zijn ontstaan ziet men zich gedwongen de vrijheden weer in te nemen. Dit heeft ongetwijfeld bijgedragen aan de studentenopstand die de Chinese economie, die reeds aan zoveel spanningen bloot staat, bedreigt. Weliswaar lijkt de studentenopstand nu langzaam dood te bloeden en lijkt binnen de communistische partij de harde lijn van premier Li Peng het te gaan winnen, toch zal men de nu tot uiting gekomen gevoelens niet volledig kunnen negeren. Daarnaast heeft het beeld van China als een stabiel land voor buitenlandse beleggingen of investeringen een deuk opgelopen.

Tabel. Ontwikkeling industriële productie in China, 1985-1988 (in miljarden Yuan)

1988 ^a	1987	1986	1985
1.110	915	779	676

a. Raming.

Steun vanuit Hong Kong

Zondag 21 mei demonstreerden meer dan een miljoen mensen in Hong Kong uit solidariteit met de studenten in Peking. Het was de grootste demonstratie in de 148-jarige geschiedenis van de stadstaat. De politieke ontwikkelingen in China raken Hong Kong omdat de Britse kroonkolonie in 1997 onder de soevereiniteit van de Volksrepubliek komt. Veel Hong Kong-Chinezen die afkomstig zijn van het vasteland hebben weinig vertrouwen in deze toekomst en reeds jarenlang is er sprake van een uittocht naar vooral Canada en het Westen van de VS. Naar schatting vertrokken vorig jaar 45.000 Hong Kong-Chinezen. Sommige maatschappijen verplaatsen hun zetel. Zo is recentelijk het grote Hong Kong Land op Bermuda gevestigd.

Economisch gaat het met Hong Kong erg goed. De economie groeit, zij het met soms forse schommelingen, zeer snel: gemiddeld circa 10% per jaar. Tegenover de vele emigrerende Hong Kong-Chinezen staan veel buitenlandse bedrijven, niet in de laatste plaats Japanse, die goede mogelijkheden zien en zich vestigen zich in de kroonkolonie. Was in het verleden de export de grote stimulans voor de economie, momenteel zijn de binnenlandse bestedingen van toenemend belang. Niet alleen moet in dat verband worden gedacht aan de particuliere consumptie die opleeft naarmate de welvaart stijgt. Daarnaast bruist de vastgoedsector van activiteit. De belangrijkste ondernemingen zijn actief in het vastgoed, hetgeen ook geldt voor vrijwel alle vermogende Chinezen in en buiten Hong Kong. Toerisme wordt van toenemend belang, hetgeen in het algemeen geldt voor de dienstverlenende sector.

Als goedkope producent speelt Hong Kong internationaal een belangrijke rol, niet in de laatste plaats waar het gaat om textiel en confectie, maar de expansie van de productie vindt vooral plaats in vestigingen op het Chinese vasteland en vooral Guangdong. Hier zijn meer dan 1 miljoen mensen werkzaam in de exportindustrie (via Hong Kong), nog meer dan de 900.000 waar Hong Kong zelf op kan bogen. Het zal niet verwonderen dat Hong Kong een tekort op zijn handelsbalans heeft met China, maar ook met Japan. Daar staat een enorm overschot in de handel met de VS tegenover. Per saldo was in 1987 sprake van een evenwicht op de totale handelsbalans. Het onverwacht hoge overschot in 1988 bracht de autoriteiten in verlegenheid.

Ook als financieel centrum wordt Hong Kong belangrijker, ook al hebben de perikelen rond de krach van 1987, toen de beurs voor vier dagen gesloten werd, een terugslag opgeleverd.

Dynamische effectenbeurs

Wanneer de nauwe relaties en het toekomstperspectief in acht wordt genomen zal het niet verwonderen dat de effectenbeurs van Hong Kong scherp reageerde op de demonstraties door Chinese studenten. Daarbij heeft de krach van 1987, waarbij de Hang Seng-index halveerde ondanks dat de beurshandel enkele dagen werd stilgelegd, geleerd dat het er op de beurs van Hong Kong heftig aan toe kan gaan. Als reactie op de politieke onrust in China hebben beleggers op de beurs van Hong Kong op 22 mei massaal aandelen verkocht. De verworven liquiditeiten werden meteen omgezet in Amerikaanse dollars. De index van de effectenbeurs daalde als gevolg van paniekverkoop in een dag met 339,06 punten of 10,8% tot 2.806,57 punten, de grootste daling sinds oktober 1987. De dag erop liet de beurs een herstel zien van 6%. Dit bleek echter maar een zeer tijdelijke zaak, want de daaropvolgende dag vond wederom een daling van de index plaats, nu met 8%. De koers van de Hong Kong-dollar moest als gevolg van de politieke ontwikkelingen in China ook terrein prijs geven. Later herstelde de munt licht. Vergeleken met de beurs gaat het hier echter om relatief kleine fluctuaties, omdat de Hong Kong-dollar is gekoppeld aan de Amerikaanse dollar.