

Financieel bericht

Internationale conjunctuur

Japan en West-Europa nemen Amerikaanse fakkel over

Tegenover de afvlakkende groei van oververhitte economieën zoals die van de VS en Engeland ontwikkelt de economische groei zich elders in de wereld over het algemeen boven verwachting. In Japan groeide het bruto nationaal produkt in het eerste kwartaal ten opzichte van het vierde kwartaal met 2,2% hetgeen overeenkomt met een groei op jaarbasis van circa 9%, duidelijk hoger dan de groei van circa 5% in de voorgaande twee jaar. De groei is geheel te danken aan een zeer levendige binnenlandse vraag. Deze werd overigens extra gestimuleerd door de invoering van 3% omzetbelasting per 1 april. Daarbij blijkt de aanvankelijk terughoudende opstelling als gevolg van het overlijden van de Keizer ook meer dan gecompenseerd te zijn. De handelsbalans leverde een negatieve bijdrage aan de groei van 0,2%. Indien de vooral ten opzichte van de yen gestegen Amerikaanse dollar standhoudt, zou de Japanse exportindustrie echter wel eens voor een nieuwe impuls voor de economische groei in Japan kunnen gaan zorgen. Vooralsnog is het echter niet zover. De Japanse handelsbalanscijfers over de maand mei doen de hoop herleven dat de haperende dalende tendens in de overschotten weer is hervat. In mei werd een overschot van \$ 3,8 miljard geboekt, een daling ten opzichte van de voorgaande maand van 27%. Daarbij liep het overschot met de Verenigde Staten met ruim \$ 1 miljard terug. Overigens zijn afnemende overschotten uiterst welkom tegen de achtergrond van de weer toegenomen spanning tussen de VS en Japan over de handelsproblematiek, die in de VS regelmatig de discussie over vergeldingsmaatregelen doet opleven.

Amerikaanse groei vlakkt af

Nadat de stijging van de Amerikaanse consumentenprijzen in april 0,7% bedroeg, kwam deze in mei uit op 0,6%. Ten opzichte van mei vorig jaar is nu sprake van een inflatie van 5,4%. De financiële markten reageerden teleurgesteld en de dollar moest terrein prijsgeven. In de zeswekelijkse rapportage van de FED, het zogeheten 'tan book', wordt echter gesteld dat er weinig signalen zijn van aanwakkerende inflatie in de nog steeds groeiende economie. De groei in de industriële sector vlakkt overigens af, terwijl de vastgoedmarkt zich moeizaam ontwikkelt, aldus het tan book. De bouw, de wapenindustrie en de autoproduktie zijn momenteel zwakke sectoren binnen de economie. Afgezien van de autoverkoop ontwikkelt de detailhandel zich nog goed en ligt de orderontvangst in de kapitaalgoederenindustrie op een hoog niveau, terwijl de bezettingsgraad binnen de meeste sectoren van het bedrijfsleven hoog blijft.

Het overheidstekort komt weer wat meer in de belangstelling, nu het voorlopige akkoord dat medio april werd bereikt nader moet worden uitgewerkt. De uitgangspunten zijn inmiddels achterhaald. Een lagere rente en 3,5% economische groei lijken te optimistisch. Daartegenover vormt de hoger dan verwachte inflatie een stimulans voor de be-

lastingopbrengsten. De meer complexe problematiek voor 1991 komt inmiddels ook scherper in zicht. Forse belastingverhogingen zijn volgens de voorzitter van de begrotingscommissie van het Congres noodzakelijk. De uitvoering van de begroting van het lopende begrotingsjaar, waarvoor aanvankelijk niet of nauwelijks een verbetering werd verwacht, verloopt bevredigend. Dank zij het sterk meevallende overschot in april bedraagt het tekort over 7 maanden nu \$ 87 miljard tegen \$ 106 miljard over dezelfde periode vorig jaar.

Britse inflatie stijgt verder

In Engeland heeft de inflatie in mei de 8,3% bereikt, het hoogste niveau sedert juli 1982 en 0,3% hoger dan een maand eerder. De geldontwaarding ligt hiermee, afgezien van Griekenland en Portugal, hoger dan in de andere EG-landen. Het Britse inflatiecijfer van mei kwam niet onverwacht. Hier en daar was reeds uitgegaan van 8,5%. Maar het einde van de stijging is nog niet in zicht en voorlopig blijft het monetaire beleid dus krap. Overigens heeft het krappe monetaire beleid ook een negatief effect op de inflatie. De hypotheekrente is in Engeland namelijk gekoppeld aan de korte rente die in een jaar met 7% is gestegen. De kosten van een hypotheek zijn hierdoor scherp opgelopen en beïnvloeden op hun beurt de kosten van het levensonderhoud.

De maand mei heeft in Australië een verdere verslechtering van de lopende rekening opgeleverd tot een tekort van Aus \$ 1,83 miljard tegenover Aus \$ 1,13 miljard in de voorgaande maand. Over de eerste 11 maanden van het begrotingsjaar is het tekort inmiddels met 41% toegenomen tot Aus \$ 15,99 miljard. De handelsbalans, die vorig jaar nog fractioneel in de plus was, vertoont inmiddels een tekort van Aus \$ 3,94 miljard. Een scherpe groei van de import is vooral de boosdoener. Reeds geruime tijd tracht de regering de te snelle groei van consumptie en investering af te remmen door een krap-geldpolitiek, hetgeen tot zeer hoge rentetarieven leidt. Voorlopig wordt dat beleid voortgezet, ook al draagt dit het risico in zich dat een recessie teweeg wordt gebracht.

In eigen land lag in april de groei van de invoer hoger dan die van de export. De groei van de export liep iets terug tot 13%, terwijl de import met 14% toenam. Het overschot op de handelsbalans, dat in de eerste drie maanden van het jaar uitkwam op gemiddeld circa f 1 miljard per maand, daalde in april tot f 0,2 miljard. Voor een deel is dit een gevolg van de stijging van de invoerprijzen die in het eerste kwartaal met 9% op jaarbasis opliepen, terwijl het uitvoerprijspeil steeg met 6%. In de inflatie die in mei een fractie terugliep tot 1,0% komt de stijging van de invoerprijzen nog niet tot uiting, maar het zal duidelijk zijn dat waakzaamheid geboden is.

Valuta's en rente

Dollarstijging ten einde

De Amerikaanse dollar, die van de Chinese onrust in de voorgaande verslagperiode nog een flinke steun onderzond, moest nu terrein prijsgeven en belandde weer onder het niveau van f 2,20. Na de eerdere stijging van de dollar was de zorg toegenomen over een mogelijke vertraging in het herstel van het evenwicht op de Amerikaanse betalingsbalans. Van de zijde van het Ministerie van Financiën werd daar ook officieel op gewezen. De FED en ook de andere centrale banken intervenueerden dan ook veelvuldig, zij het dat ze zich niet rechtstreeks tot de valutamarkt wendden maar via banken opereerden, waarmee men het idee wil geven dat de markt zelf een lagere dollar wenst en de omvang van de interventies moeilijker is te achterhalen. Opmerkelijk was dat ook op het meevallende handelstekort over de maand april van \$ 8,26 miljard een koersdaling voor de dollar volgde. Tegelijkertijd werd echter het tekort over de maand mei naar boven bijgesteld van \$ 8,8 miljard tot \$ 9,5 miljard.

Pond blijft zwak

Rond het pond bleef er sprake van een vertrouwenscrisis, die onder meer tot uiting komt in het renteverskil tussen Engeland en de VS. Vorig jaar lag de korte rente in beide landen ongeveer op hetzelfde niveau. Inmiddels is hier een verschil van 5 procentpunten tussen gegroeid, maar het lijkt nog steeds niet voldoende. Minister Lawson pleit nu voor deelname aan het EMS medio volgend jaar, in de hoop dat op die wijze het pond weer aan vertrouwen kan winnen. In hoeverre premier Thatcher hier achter staat zal, met de Europese top net achter de rug, inmiddels duidelijk zijn geworden.

De weer afgenomen vlucht in dollars leidde tot een lichte stijging van de rentetarieven in de VS, waar het tarief voor het dertigjarig overheidspapier na een dieptepunt van 8,1% weer iets opliep tot 8,3%. In Europa daarentegen zette de daling van de kapitaalmarktrente zich voort. In Duitsland en Nederland daalde de lange rente met circa 0,1% tot respectievelijk 6,8% en 7,15%. De kapitaalmarktrente in Japan zet zijn stijgende tendens voort en is voor de 10-jarige obligaties inmiddels beland rond de 5,5%. De toetreding van Spanje tot het EMS had een toevloed van buitenlands kapitaal tot gevolg, omdat tegenover de hoge rente aldaar nu een beperkter koersrisico staat. Het gevolg hiervan was dat de koers opliep terwijl de rentetarieven terugvielen.

Staatslening brengt f 3,2 miljard op

In Nederland heeft de laatste 7,25% staatslening een bedrag van f 3,2 miljard opgebracht. De uitgiftekoers is daarbij vastgesteld op 100,80% waarmee het rendement is uitgekomen op 7,14%. De Nederlandsche Bank heeft in deze lening voor f 200 miljoen meegedaan. Exclusief de inschrijvingen van de Nederlandsche Bank, waar aflossing

Valutakoersen

| | 1989 hoogste koers | 1989 laagste koers | Koers per 12/6 | Koers per 26/6 |
|-----------------------|--------------------------|--------------------------|----------------------|----------------------|
| Amerikaanse dollar | 2,30 | 1,99 | 2,29 | 2,20 |
| Engelse pond | 3,71 | 3,42 | 3,50 | 3,42 |
| Duitse mark (100) | 112,93 | 112,57 | 112,64 | 112,67 |
| Zwitserse frank (100) | 133,32 | 125,95 | 129,85 | 131,00 |
| Japane yen (10.000) | 165,01 | 152,11 | 153,45 | 157,00 |

van kortlopend schatkistpapier tegenover staat, heeft de staat met deze lening dit jaar al voor een bedrag van ruim f 23 miljard uit de markt gehaald. Daarnaast is door de agent van Financiën op de onderhandse markt voor een bedrag van bijna f 8 miljard opgenomen, terwijl via de voorschrijfrekening van het ABP f 2 miljard ter beschikking is. Volgens de voorjaarsnota bedraagt de financieringsbehoefte voor 1989 f 43,4 miljard. Nu de minister van Financiën hiervan reeds f 33 miljard bijeen heeft, bevindt hij zich op dit moment in een comfortabele positie.

Internationale beurzen

Europese beurzen vast

In Brussel komt het Generale-aandeel weer terug op de beurs. Na een felle strijd was deze in de Belgische economie alom vertegenwoordigde gigant vorig jaar bijna van de beurs verdwenen. Naast de slechts ca. 2% van het kapitaal dat nog vrij circuleert wordt nu een pakket van 7,5 mln. aandelen op de beurs geïntroduceerd, waarvoor internationaal een overweldigende belangstelling bestaat. In het algemeen doet de aandelenmarkt van Brussel het recentelijk iets rustiger aan na de opmerkelijke stijging van vorig jaar, die sterk verband hield met de strijd rond de Generale. De laatste weken is het de beurs van Kopenhagen die de show steelt, terwijl ook Milaan weer terug is in de race.

De Duitse beurs liet zich duidelijk van zijn goede kant zien en toonde verschillende vaste dagen. Nieuwe records werden gebroken en de omzet was ruim met volumes van meer dan DM 10 miljard. Naast binnenlandse vraag ondersteunden ook buitenlandse aankopen de hausse. 'Blue chips' als Siemens, Mannesmann en Daimler deden het goed.

De beurs van Londen bewoog zich eerder zijwaarts. De fraaie winstcijfers van British Steel (plus 42%) vormden een goede steun. De brouwerij-aandelen die eerder onder druk hadden gestaan herstelden zich, nu het rapport van de Monopolies and Mergers Commission mogelijk wordt verzacht, hetgeen onder meer zou kunnen inhouden dat het voorgestelde maximale aantal pubs van 2000 dat een brouwerij mag bezitten niet doorgaat.

Tokio aarzelt

De beurs van Tokio laat het de laatste tijd wat afweten en moest zelfs de grootste daling van dit jaar incasseren. Op 15 juni daalde de Japanse index met bijna 490 punten nadat de dollar ten opzichte van de yen was gestegen tot meer dan yen 150. Het vertrouwen in de beurs wankelt ook enigszins nu de verkiezingen van juli dichterbij komen. Verkiezingen, waar de regerende liberale partij mogelijk een flink verlies zal moeten incasseren. Uiteindelijk veerden de koersen toch weer op toen beleggingsfondsen aankopen verrichtten ten einde de waarde van hun portefeuilles te herstellen, terwijl de brokers hun inspanningen opvoerden om het publiek tot meer aankoopactiviteiten te bewegen. Het Japanse beleggerspubliek is van toenemend belang voor de markt, nu de instituten zich door de rentestijging en de politieke ontwikkelingen behoedzamer opstellen. Het zijn ook de particuliere beleggers geweest die er direct na de crash toe hebben bijgedragen dat de Japanse beurs zich snel herstelde. Met de privatisering van NTT kregen veel nieuwe Japanse beleggers de smaak van het aandelenbezit te pakken. Daarnaast heeft de tot voor kort pijlsnel stijgende onroerend-goedmarkt ertoe bijgedragen dat de Japanse particulier bereid was een deel van de hoge besparingen meer risicodragend te investeren. De afschaffing van belastingvoordelen voor bepaalde spaarrekeningen vormde ten slotte ook een stimulans voor beleggingen in effecten.

Beursindices

| | 1989 hoogste koers | 1989 laagste koers | Koers per 9/6 | Koers per 23/6 |
|----------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------|----------------------|
| VS (Dow Jones) | 2519 | 2145 | 2513 | 2514 |
| Engeland (FT-100) | 2205 | 1783 | 2142 | 2168 |
| Duitsland (Dax) | 1491 | 1272 | 1437 | 1491 |
| Nederland (CBS-koersindex) | 196 | 167 | 193 | 195 |
| Tokio (Nikkei) | 34.267 | 30.184 | 33.640 | 33.531 |
| Australië (All Ord) | 1583 | 1413 | 1544 | 1510 |

De Amerikaanse beurs zakte in de verslagperiode aanvankelijk geleidelijk weg van het niveau van rond de 2520 voor de Dow Jones tot het niveau van 2470. Het verlies werd uiteindelijk royaal goedgemaakt toen gedaalde orders voor duurzame consumptiegoederen de kans op een rentedaling weer deden toenemen en Wall Street een stijging van bijna vijftig punten boekte. De transportaandelen ontwikkelden zich erg krachtig. Niet in de laatste plaats kon dit worden toegeschreven aan de overnamestrijd rond NWA waar KLM en haar partners als overwinnaars uit naar voren zijn gekomen. De beurs hoopt nu dat de verliezers een andere luchtvaartmaatschappij in het vizier zullen krijgen. De automobielen stonden tijdelijk onder druk ten gevolge van fors omlaag bijgestelde winstverwachtingen voor 1990. Ook de farmacie had het moeilijk nadat Pfizer voor het tweede kwartaal een winstdaling met 30-40% in het vooruitzicht had gesteld.

De Amsterdamse beurs

Vaste stemming

De Amsterdamse beurs vertoonde de afgelopen weken een vaste stemming. Over een breed front stegen de koersen. Aan het einde van de verslagperiode leverde de lagere dollarkoers enige druk op voor Kon.olie en in mindere mate Unilever, maar dit werd gecompenseerd door de opleving van Wall Street. De financiële waarden vertoonden over een breed front stijgingen, waarbij de AMRO voor dit jaar een nieuw hoogtepunt registreerde. De voedingsmiddelensector, die eerder wat was achtergebleven, deed het uitstekend met forse winsten voor Bols, CSM, Wessanen en Heineken. De koersstijging voor Heineken speelde zich binnen enkele dagen af, waarin de koers met 10% steeg. Het warme zomerweer zal, al dan niet terecht, hebben bijgedragen aan de extra belangstelling. De uitgevers deden in bescheiden mate mee. AKZO kon aanvankelijk minder goed meekomen, maar zette later ook de stijgende trend in. Philips wist zich boven de *f* 40 te nestelen.

De koers van Hoogovens maakte een nieuwe spurt door waarbij het niveau van *f* 120 werd doorbroken. Op dinsdag 20 juni was de belangstelling voor opties Hoogovens dermate groot dat de openingsprijzen pas tegen 12 uur tot stand konden worden gebracht. Geruchten over een winst voor dit jaar van *f* 1 miljard (inclusief een boekwinst van *f* 300 op de verkoop van Cemij), tegenover *f* 300 mln. vorig jaar, speelden een belangrijke rol bij de koersstijging.

Nieuwe dimensie voor KLM

KLM, een van de internationals op de Amsterdamse beurs heeft dit begrip een extra dimensie gegeven. Reeds geruime tijd beraadde de onderneming zich op de weg die bewandeld moest worden om zich voor de lange termijn zo

goed mogelijk te positioneren in de internationale luchtvaart. "Iedereen spreekt met iedereen", was inmiddels een veel gehoorde uitspraak. Met de realisatie van een tweetal deelnemingen in Sabena en het Amerikaanse Northwest Airlines lijkt KLM op een aantal collegae nu een voorsprong te hebben genomen. Om precies te zijn gaat het om Sabena World Airlines waarin de luchtvaartactiviteiten van Sabena worden ingebracht. De maatschappij krijgt drie aandeelhouders: de Belgische staat met 60% en als nieuwe aandeelhouders British Airways en KLM, ieder met 20%. Voor België betekent dit waarschijnlijk dat Brussel zich zal kunnen ontwikkelen tot een belangrijk knooppunt van intercontinentale vluchten van waaruit pendeldiensten op nationaal en regionaal niveau plaatsvinden. De deelneming in NWA, de op drie na grootste luchtvaartmaatschappij in de VS, werd een dag eerder bekendgemaakt na de acceptatie door het management van het verhoogde bod van de Checchi-groep, waarin KLM deelneemt. KLM heeft hierdoor een economisch belang van 20% verkregen bij een aandeel in de zeggenschap van 8,4%. Door deze deelnemingen heeft KLM haar internationale betrokkenheid belangrijk vergroot, waardoor zij niet alleen beter bestand lijkt tegen de te verwachten toenemende concurrentie in Europa na 1992 maar bovendien haar positie elders in de wereld heeft versterkt. Het is nog niet bekend welke bedragen gemoeid zijn met de beide deelnemingen, maar de deelneming in NWA gaat alleen al richting *f* 1 miljard. Wel moet worden verwacht dat deze investeringen in eerste instantie een lage rentabiliteit zullen afwerpen. Toch reageerde de beurs enthousiast op de berichten en vloog de koers van KLM omhoog. Inmiddels heeft KLM ook een hoger dividend van *f* 1,80 ten opzichte van *f* 1,60 in de voorgaande jaren aangekondigd.

Enthousiaste reacties

KLM-buurman Fokker deed het ook goed na berichten over nieuwe orders. De produktie moet worden opgevoerd wil Fokker voor 1994 nog nieuwe vliegtuigen kunnen aanbieden. Een verlenging van de produktietijd en het in dienst nemen van nieuw personeel wordt daarom overwogen. Een nieuwe produktielijn voor de F-100 lijkt daarbij onontkoombaar. Ook voor de F-50 blijft goede belangstelling bestaan. Het orderboek is inmiddels op 105 toestellen gekomen, terwijl ook nog 19 opties uitstaan. De koers van Fokker, die geruime tijd rond de *f* 42 hing, schoot in enkele dagen naar bijna *f* 47.

Getronics kon een aantal belangrijke transacties melden. Allereerst boekte het de opdracht voor het computeronderhoud bij de belastingdienst. Daarnaast werd de overneming van Modem Hardware gemeld, een bedrijf dat ook actief is op het gebied van 'third party maintenance', een terrein waar Getronics in Nederland marktleider is. De koers van Getronics belandde met *f* 27 dicht bij het hoogtepunt van begin dit jaar.

Grote belangstelling bestond ook voor Center Parcs. Met verschillende partijen wordt onderhandeld over de verkoop van het 60%-belang waar de stichting Levend Water over beschikt. Sommigen hopen dat een verkoop van dit belang ook gepaard zal gaan met een bod op de andere aandelen van deze exploitant van recreatieparken.

Na de succesvolle beursintroductions van DSM en Daf en het kleinere Flexovit lijkt de introductie van Pirelli de volgende nieuwkomer te zijn, die met grote belangstelling door beleggers wordt opgewacht. In bankkringen wordt verwacht dat als ook deze introductie slaagt, meer buitenlandse concerns Amsterdam zullen uitkiezen als plaats voor de introductie van hun aandelen, hetgeen het aanzien en gewicht van onze beurs uiteraard ten goede komt. Aan de koersontwikkeling in de afgelopen weken zal het niet gelegen hebben, want daarmee onderscheidde Amsterdam zich in positieve zin van veel andere beurzen.

Hoewel de Spaanse minister van Financiën Carlos Solchaga enkele weken terug al had laten weten dat Spanje zich voorbereidde op een deelname aan het EMS, was de toetreding op 19 juni voor de markt een volslagen verrassing. De doortastendheid van de Spaanse autoriteiten leidde tot een grote belangstelling voor de Spaanse peseta, die de voorgaande maand juist in koers was weggezakt, zodat de Spaanse centrale bank direct al moest interveniëren om een te sterke koersstijging te voorkomen.

In de financiële wereld staat de Spaanse peseta al langer in de belangstelling en ten opzichte van de gulden steeg de Spaanse peseta vorig jaar met 10% tot meer dan f 1,80 (per 100) begin dit jaar. De Spaanse economie groeit in hoog tempo. De levendige binnenlandse vraag heeft een nieuwe stimulans gekregen na de toetreding van Spanje tot de EG, hetgeen onder meer tot uiting komt in een zeer hoog investeringsniveau. De groei van de industriële productie benadert de 10% op jaarbasis. Dit heeft inmiddels de nodige spanningen binnen de Spaanse economie teweeggebracht, niet in de laatste plaats aan het loonfront, hetgeen tot uiting is gekomen in een reeks van stakingen en politieke spanning. Ook de inflatie loopt snel op en steeg in april tot 6,7% op jaarbasis. Daarnaast verslechtert de handelsbalans in snel tempo en lag het tekort over de eerste vier maanden ruim 50% hoger dan vorig jaar. Het beleid van de Spaanse regering is erop gericht om met een krap monetair beleid de economie te laten afkoelen. De hoge rente trekt daarbij buitenlands kapitaal aan, waardoor de peseta ondanks een tekort op de lopende rekening zich goed houdt. Om het anti-inflatiebeleid kracht bij te zetten en de peseta sterk te houden heeft de Spaanse regering nu besloten snel tot het EMS toe te treden. Ongetwijfeld heeft daarbij ook meegespeeld dat nu tijdens de door premier Gonzales voorgezeten Europese Raad nog meer druk op premier Thatcher uitgeoefend kan worden om mee te doen met een verdere monetaire integratie in Europa. Wel is bij de toetreding tot het EMS overeengekomen dat de peseta voorlopig een grotere bewegingsvrijheid houdt. Rond de spijkers van 133 peseta's per ecu (en 57,69 peseta's per gulden) mag de peseta net als de Italiaanse lire fluctueren binnen een marge van naar beide zijden 6%. Voor de andere EMS-valuta's geldt zoals bekend een marge van 2,25%.

Herschikking ecu

Naast de toetreding tot de EMS zal de peseta ook worden opgenomen in het valutamandje van de ecu. Op 21 september a.s. vindt een algehele herschikking plaats, waarbij zowel de Spaanse peseta als de Portugese escudo in de ecu worden opgenomen. Zo'n herschikking van de

ecu vindt iedere vijf jaar plaats, ten einde het uit de pas lopen van individuele valuta's onder invloed van devaluaties en revaluaties te corrigeren. Zo moet het gewicht van de sterke valuta's zoals Duitse mark en gulden regelmatig worden teruggebracht. De Duitse mark had bij de instelling van de ecu een gewicht van 33%. Vlak voor de aanpassing in september 1984 was dit gestegen tot bijna 37%. Vervolgens werd dit toen met de aanpassing teruggebracht tot 32%, maar inmiddels is het gewicht al weer opgelopen tot bijna 35%. In september a.s. zal dit aandeel weer worden teruggebracht tot 30%.

De nieuwe gewichten van de verschillende valuta's bij de vijfjaarlijkse aanpassingen van de ecu worden bepaald op basis van een formule, waarin onder meer de omvang van het bruto nationaal produkt, het aandeel in de intracommunautaire handel en de bijdrage aan de EG-begroting een rol spelen.

Onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van de gewichten van de verschillende valuta's en de wijzigingen bij de vijfjaarlijkse aanpassingen. De laatste twee kolommen geven daarbij de wijzigingen van de komende aanpassing van september a.s. weer.

Het gewicht van de sterke valuta's, zoals de Duitse mark en de gulden zal teruggebracht worden van 46% naar 39,5%. De hoogrentende valuta's, zoals de drachme, peseta, escudo, lire en Franse frank worden sterker vertegenwoordigd. Ook het pond moet bij deze laatste groep worden ingedeeld, maar daarvan blijft het gewicht onveranderd 13%. De aanpassing heeft onder meer tot gevolg dat met de nieuwe wegingen en het zwaardere gewicht voor de hoogrentende valuta de ecu-rente ook omhoog zal gaan. Voor het driemaands-tarief laat dit effect zich berekenen op een verhoging in de orde van 0,3%. De markt loopt hier overigens al op vooruit, want direct na de aankondiging van de nieuwe gewichten steeg de rente voor ecu's.

Bezien wij bovenstaande gewichten dan valt niet alleen het grote gewicht van de Duitse mark op. Opvallend is dat het Britse pond genoegomen moet nemen met een gewicht van slechts 13% en daarmee nog geen 3 procentpunten zwaarder meeweegt dan de lire. De oorzaak moet gezocht worden in het relatief beperkte aandeel in de intracommunautaire handel en de financiering van de EG. Het relatief hoge gewicht van de gulden is uiteraard meer ingegeven door de omvangrijke buitenlandse handel dan door de omvang van het nationaal produkt, waarbij de kracht van de gulden er de oorzaak van is dat na een aanpassing het gewicht van de gulden geleidelijk weer omhoog kruipt.

De rol van de ecu als rekeneenheid of betaalmiddel is in ons land minder sterk ontwikkeld dan in sommige andere landen. In de zuidelijke EG-landen wordt door bedrijven vaak in ecu gefactureerd of geeft de overheid regelmatig schatkistpapier uit dat luidt in ecu. Zo gaf de Franse staat enkele maanden geleden nog een obligatielening uit van een miljard ecu. Dit bedrag moet worden gezien tegen de achtergrond van een totaal aan ecu-emissies van ecu 9,2 miljard in 1988, waar dit in 1983 nog slechts ecu 2,5 miljard bedroeg.

De nieuwe samenstelling van het ecu-mandje heeft veel onzekerheid voor de markt weggenomen. De effecten blijven beperkt. Dit leidde al snel tot een toegenomen belangstelling, waardoor de aanvankelijke opwaartse druk op de rente voor een deel weer teniet werd gedaan.

Gewichten samenstellende valuta's in de ecu in %

| | 13/3/79 | 14/9/84 | 17/9/84 | 20/6/89 | 21/9/89 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Duitse mark | 33,0 | 36,9 | 32,0 | 34,7 | 30,1 |
| Franse frank | 19,8 | 16,7 | 19,0 | 18,6 | 19,0 |
| Gulden | 10,5 | 11,3 | 10,1 | 11,0 | 9,4 |
| Belgische frank | 9,1 | 8,1 | 8,2 | 8,6 | 7,6 |
| Luxemburgse frank | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Deense kroon | 3,0 | 2,7 | 2,7 | 2,7 | 2,45 |
| Italiaanse lire | 9,5 | 7,9 | 10,1 | 9,3 | 10,15 |
| Iers pond | 1,1 | 1,0 | 1,2 | 1,1 | 1,1 |
| Brits pond | 13,6 | 15,1 | 15,0 | 13,0 | 13,0 |
| Drachme | - | - | 1,3 | 0,7 | 0,8 |
| Peseta | - | - | - | - | 5,3 |
| Escudo | - | - | - | - | 0,8 |