

Financieel bericht

Internationale conjunctuur

Groeivertraging duidelijker zichtbaar

De economische cijfers bevestigen nog steeds het afkoeien van de Amerikaanse economie, hoewel het werkloosheidscijfer over juli met een verlaging van 0,1% tot 5,2% meeviel. Hier en daar verschuift de vrees nu naar een te snelle omslag die in een recessie zou kunnen uitmonden. Het tweede kwartaal gaf een economische groei te zien van 1,7%, een halvering ten opzichte van vorig jaar. In het eerste kwartaal was nog sprake van een groei van 3,7%. Het risico van een verder oplopende inflatie is hiermee echter gedaald. De inflatie toonde voor het eerst dit jaar geen versnelling in de maand juni. Ook voor de handelsbalans is de groeivertraging positief, hoewel de cijfers over mei overigens slechter waren dan verwacht met een negatief saldo van \$ 10,2 miljard.

Voor de begroting levert de vertraging mogelijk tegenvallers op. Recentelijk werd het niveau van de ingecalculerde korte rente voor het lopende jaar reeds verhoogd van 6,5% naar 8%, terwijl het percentage voor het begrotingsjaar 1990 is verhoogd van 5,5% naar 6,7%. De OESO hecht overigens niet al te veel waarde aan het officieel geraamde begrotingstekort van \$ 100 miljard voor het begrotingsjaar 1990, daar men van de geplande \$ 28 miljard aan ombuigingen niet meer dan \$ 18 miljard gerealiseerd ziet. Op basis van de door de OESO verwachte rentestand en economische groei zou het Amerikaanse begrotingstekort dan uitkomen op circa \$ 141 miljard en voor 1991 op \$ 152 miljard, \$ 64 miljard meer dan volgens de Gramm-Rudman-wetgeving is toegestaan.

Moeilijke tijden voor auto- en defensie-industrie

Naast de conjuncturele ontwikkeling die tot vertraging van de groei leidt, kan ook over een aantal structurele ontwikkelingen worden gesproken, die de perspectieven voor sommige bedrijfstakken beïnvloeden. Zo zal de defensie-industrie in toenemende mate geconfronteerd worden met de effecten van de bezuinigingen van de overheid. Daarnaast dreigt voor de traditionele Amerikaanse auto-industrie een verder verlies van marktaandeel. Niet zozeer aan de import, als wel aan de zogenaamde 'transplants', fabrieken in de VS die eigendom zijn van de grote Japanse concerns. Hun belang groeit snel en binnen een aantal jaren zullen zij 3 miljoen auto's per jaar produceren (op een totaal van circa 15 miljoen).

Sterke ontwikkeling Duitse economie

De OESO is optimistisch over de perspectieven van de Duitse economie. Dit jaar groeit de economie met 3,25% en in 1990 met 2,75%. Ruim een maand geleden werd voor dit jaar nog uitgegaan van 3% groei. De Duitse regering gaat overigens uit van nog hogere cijfers en verwacht voor dit jaar een groei van 3,5%. Deze groei wordt voor een belangrijk deel gedragen door de uitvoer, die dit jaar zal stijgen met 7,25% in vergelijking met 5,5% vorig jaar. De binnenlandse bestedingen blijven hierbij achter. Voor de particuliere consumptie wordt slechts een bescheiden vooruit-

gang met 1,75% voorzien. De investeringsgroei zal echter nog versnellen van 5,8% tot 6,5%. Dit laatste percentage zal ook voor de invoer gelden, zo wordt verwacht. Een stijging van het handelsoverschot is het gevolg. In juni kwam het handelsoverschot uit op DM 14,2 miljard, een forse stijging in vergelijking met de maand mei. In de eerste helft van 1989 bedraagt het overschot nu reeds DM 70,3 miljard tegenover DM 59,2 miljard in de eerste helft van 1988.

Nederlands inflatieniveau blijft zeer gunstig

De maand mei gaf een flink herstel te zien van het overschot op de Nederlandse handelsbalans. Tegenover de f 0,2 miljard van mei stond in juni een overschot van f 1,1 miljard, waarmee de lijn van gemiddeld circa f 1 miljard overschot per maand uit het eerste kwartaal weer is opgenomen. De werkloosheid lag in de periode april tot en met juni 46.000 lager dan in de vergelijkbare periode van een jaar geleden en is daarmee op 376.000 beland. Aan de vraagzijde zien wij in toenemende mate spanning ontstaan, hetgeen schril naar voren kwam in de acties van de metaalindustrie om in het buitenland personeel te werven. De inflatie blijft zich hier te lande relatief gunstig ontwikkelen. In juni was sprake van een daling met 0,1%, tegenover een gemiddelde stijging in de EG met 0,3%. Ten opzichte van een jaar geleden ligt het gemiddelde prijspeil in de EG 5,4% hoger, een percentage dat voor de VS uitkomt op 5,2% en voor Japan op 3%.

Of de inflatie in Nederland op het minimale niveau gehandhaafd blijft wordt door sommigen betwijfeld. De btw-verlaging van begin dit jaar is uiteraard van gunstige invloed geweest op het prijspeil. Daarnaast wordt gewezen op de voortgaande stijging van het invoerprijspeil met 7% in de eerste vier maanden van dit jaar. Voor een deel betreft dit grondstoffen waarvan wel wordt gesteld dat het twee kwartalen duurt voordat prijsstijgingen in de prijzen van eindproducten zijn verwerkt.

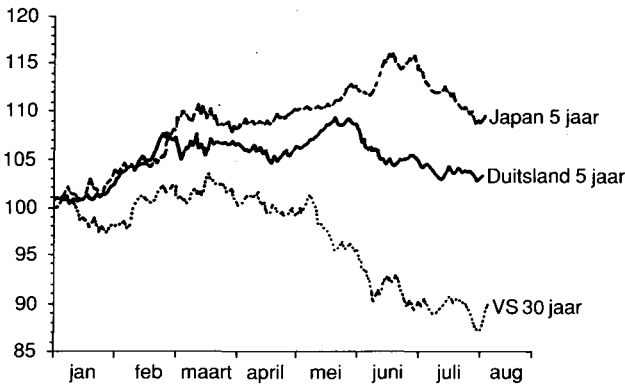
Opmerkelijk aan het inflatiefront is het steeds dichter bij elkaar komen van de Duitse en Franse geldontwaarding. Sedert begin 1987 steeg de inflatie in Duitsland tot een niveau van ca 3%, terwijl het Franse cijfer sedert 1986 reeds rond dit niveau schommelt. Voor het EMS lijkt deze convergentie een goede zaak. De inflatie in Engeland ligt overigens substantieel hoger op 8,3%. Een kleine troost mag het heten dat het junicijfer voor het eerst sedert lange tijd geen versnelling te zien gaf.

Valuta's en rente

Scherpe internationale rentedaling

Recente cijfers over de ontwikkeling van de Amerikaanse economie wijzen steeds duidelijker in de richting van een vertragende economische groei. Beleggers redeneer-

Internationale renteontwikkeling



den dat dit positief nieuws is voor de ontwikkeling van de inflatie en richtten hun aandacht opnieuw op de obligatiemarkt waar forse koersstijgingen werden geboekt. Voor de 30-jarige treasuries werd zelfs een rendement van 7,83% genoteerd, terwijl in maart jl. het niveau nog op 9,3% lag, zodat van een spectaculaire rentedaling kan worden gesproken. In vrij korte tijd is het renteverskil ten opzichte van bij voorbeeld West-Duitsland en Japan met 1% tot 1,5% verkleind, daar de Japanse en Duitse rente veel minder zijn gedaald. De dollar moest hierop wel terrein prijsgeven. Met een koers van f 2,085 werd het laagste niveau in vijf maanden bereikt. Het sentiment keerde na de publicatie van de werkloosheidscijfers. In de afgelopen maand is de werkloosheid in de Verenigde Staten weer licht gedaald tot 5,2%. Hierop steeg de lange rente weer tot duidelijk boven de 8% en klom de dollar weer op tot een niveau van f 2,15. Fed-voorzitter Greenspan bevestigde recentelijk dat de Fed in juli het monetaire beleid heeft versoepeld. Blijkbaar zijn de tekenen van een afvlakkende inflatoire ontwikkeling nu zo duidelijk dat meer prioriteit wordt gegeven aan het in stand houden van de economische groei. De versoepeling van het beleid leidde opnieuw tot een verlaging van de prime rate door de banken. Binnen twee maanden heeft de VS nu ook twee verlagingen van de prime-rate met in totaal 1% gehad. Op de laatste dag van juli werd het niveau van 10,5% bereikt.

De rentedaling in de Verenigde Staten zorgde ook in Duitsland en Nederland voor koerswinsten op de obligatiemarkt. In Nederland zakte het rendement op staatsleningen hierdoor weer beneden de 7% tot een laagste niveau van 6,93% voor de langstlopende leningen.

De yen heeft flink te lijden gehad van de politieke perikelen in Japan, die het vertrouwen van buitenlandse investeerders hebben aangetast. Ten opzichte van de Duitse mark verloor de yen circa 5% in de maanden juni en juli. Na de verkiezingsnederlaag van de Japanse regeringspartij volgde echter weer snel een herstel waarbij de fundamentele kracht van de Japanse economie de voornaamste

drijfveer was. De lange rente in Japan is inmiddels weer onder de 5% beland.

In Engeland was de rentedaling veel sterker. In een maand tijd zijn de tarieven met 0,4% tot meer dan een half procent gedaald. Voor tienjarige leningen geldt nu een tarief van rond 10%. Ruim 3% meer dan in Nederland, maar de reële rente ligt in Engeland lager ten gevolge van de veel hogere inflatie aldaar. Tegen de achtergrond van de relatief sterke rentedaling lijkt het pond zich behoorlijk te hebben gehandhaafd, ook al glijdt de koers wel af. De omstandigheid dat de handelsbalanscijfers niet verder lijken te verslechteren kan hierbij een rol spelen. De cijfers lijken erop te wijzen dat het grootste tekort werd geleden in het vierde kwartaal van vorig jaar, terwijl sindsdien sprake is van een lichte verbetering. Op jaarbasis bedraagt het tekort overigens altijd nog circa £ 18 miljard, hetgeen nog geen aanleiding geeft tot werkelijk optimisme.

Voor de Spaanse peseta bestaat een grote belangstelling waardoor de valuta aan kracht wint. Slechts dank zij regelmatige interventies kon de peseta binnen de EMS-band worden gehouden, waarvan deze munt sinds kort deel uitmaakt.

Internationale beurzen

Vaste stemming

De aandelenmarkten ontwikkelden zich in de meeste landen positief. De tanende vrees voor een verder oplopende inflatie en oververhitting van de wereldeconomie, met alle risico's van dien, droeg bij tot het toenemende vertrouwen. Hierdoor kon de rente dalen hetgeen steun gaf aan de beurzen.

Aan het overnamefront blijft sprake van grote activiteit, ook in de VS. Aldaar is niet in de laatste plaats de farmaceutische wereld flink in beweging. Na de fusie tussen het Engelse Beecham en de Amerikaanse SmithKline en de overname van Marion Laboratories door Dow willen nu Bristol-Myers en Squibb samengaan. De gecombineerde marktkapitalisatie van de groep zou circa \$ 25 miljard bedragen, terwijl men bijna 4% van de wereldmedicijnenmarkt zou controleren, slechts weinig minder dan Merck. SmithKline-Beecham is goed voor circa 3% van deze markt.

Vorig jaar nam Eastman Kodak Sterling Drug over. In haar foto-activiteiten blijft Kodak het moeilijk hebben, hetgeen extra ongelegen komt in een periode waarin de rentelasten ten gevolge van de overneming van vorig jaar drukken. In het tweede kwartaal daalde de winst met 85% tot \$ 0,18 per aandeel. De winstdaling werd overigens geaccentueerd door een dotatie aan een voorziening voor reorganisaties tot een bedrag van \$ 350 miljoen.

Sears Roebuck, het grootste detailhandelsconcern ter wereld, realiseerde in het tweede kwartaal een winststijging van 30% tot \$ 1,11 per aandeel. Ook de effectenmakelaars kwamen met fors hogere winsten. Hier tegenover stelde de computersector echter flink teleur. Digital meldde een winstdaling van \$ 1,3 miljard tot \$ 1,07 miljard in het per 1 juli afgesloten boekjaar. Gewezen wordt op de flauwe dollar en de zwakke computermarkt in de VS. Ook Wang stelde teleur met het bericht aangaande een fors kwartaalverlies van \$ 375 miljoen inclusief een dotatie aan de reorganisatie voorziening van \$ 234 miljoen (voor belasting). Het verlies over het gehele jaar is uitgekomen op \$ 424 miljoen. Unisys rapporteerde een 67% lagere winst over het tweede kwartaal. Voor het tweede halfjaar wordt ook een winstdaling voorzien. Apple Computer verwacht voor het lopende derde kwartaal een winststijging van 5,3%. Gezien de stijging van de omzet met 21% is hier sprake van margedruk. Honeywell plukt daarentegen de

Valutakoersen

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	Koers per 10/7	Koers per 7/8
Amerikaanse dollar	2,30	1,99	2,10	2,16
Engelse pond	3,71	3,41	3,44	3,46
Duitse mark (100)	112,93	112,57	112,74	112,78
Zwitserse frank (100)	133,32	125,95	130,78	130,87
Japanse yen (10.000)	165,01	149,98	151,30	154,20

Beursindices

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	Koers per 7/7	Koers per 4/8
VS (Dow Jones)	2662	2145	2488	2662
Engeland (FT-100)	2328	1783	2189	2328
Duitsland (Dax)	1590	1272	1511	1590
Nederland (CBS-koersindex)	204	167	193	204
Tokio (Nikkei)	34.954	30.184	33.704	34.742
Australië (All Ord)	1671	1413	1527	1671

vruchten van de reorganisatie die in 1987 werd ingezet en nog in volle gang is. In het eerste halfjaar steeg de winst van \$ 2,11 tot \$ 3,19 per aandeel. het ligt in de bedoeling 23% van de uitstaande aandelen in te kopen. IBM maakte een uitstekende beurt met zijn winststijging van 39% in het tweede kwartaal bij een 9,4% hogere omzet. De winst per aandeel steeg zelfs met 41,7% tot \$ 2,31, bij een gemiddelde taxatie van analisten van \$ 2,20.

Voor Coca Cola ontstond een koopgolf toen bleek dat de succesvolle investeerder Warren Buffet zijn belang wil verhogen van 6,75% tot 15%. Een dergelijk belang vertegenwoordigt bij de huidige koers een waarde van \$ 2,4 miljard. De fusie tussen Time en Warner kan doorgaan en Paramount die hier tussen trachtte te komen is inmiddels door sommigen gedoodverfd als een overnamekandidaat. De Amerikaanse olie-industrie publiceerde veelal lagere winsten die overigens in meerderheid werden toegeschreven aan incidentele factoren. De bankensector kwam overwegend met hogere winsten.

Lagere winsten Engelse banken deren beurs niet.

De beurs van Londen die dit jaar lange tijd achterbleef heeft de opgaande lijn weer goed te pakken. Hierbij heeft het mega-bod op BAT, voortgekomen uit British American Tobacco, een belangrijke rol gespeeld. Dit mega-bod – met 13 miljard het op een na het grootste bod in de geschiedenis en het grootste ooit in Engeland uitgebracht – heeft de fantasie van beleggers geprikkeld. Naarstig zijn beleggers op zoek naar andere ondernemingen die zich lenen om opgesplitst te worden, zoals ook met BAT de bedoeling is. Dat is de nieuwe rage, zoals een jaar geleden vooral ondernemingen die over sterke merkten beschikken in trek waren na de overname van Rowntree door Nestlé.

De winstcijfers van de grootbanken waren overigens zwak, mede ten gevolge van voorzieningen die moesten worden getroffen op de vorderingen op de derde wereld. Lloyds moet 483 miljoen doteren aan de 'derde wereld VAR', en NatWest 585 miljoen (op een portefeuille van 2,8 miljard). Voor Barclays kwam dit bedrag uit op 233 miljoen op een portefeuille van 1,98 miljard. Zouden deze voorzieningen niet nodig zijn geweest, dan zouden de bankwinsten hier en daar flink zijn gestegen.

Buitenland koopt Duitse aandelen

De zeer vaste stemming op de Duitse beurs hield mede verband met een aantal overnameperikelen. Het buitenland moest zoals gewoonlijk voor de noodzakelijke animo zorgen. Daarnaast vormden de eerste halfjaarcijfers een stimulans. De financiële sector was snel met het publiceren van flinke winststijgingen. Siemens lijkt vorderingen te maken in de slag rond het Engelse Plessey. De hint van Siemens dat het dividend mogelijk verhoogd zal worden vormde eveneens een goede stimulans.

De aandelenbeurs van Tokio reageerde positief op het affreden van premier Uno, maar toch lijkt het sentiment op de Japanse aandelenmarkt veranderd. In ieder geval ziet

het er naar uit dat de beursintroductie van de vierde tranche aandelen NTT zal worden uitgesteld, ook al trekt de koers van dit grootste beursfonds weer iets aan na de eerdere halvering sedert het hoogtepunt in april.

De Amsterdamse beurs

Nieuw record

De Amsterdamse effectenbeurs had in de verslagperiode even te kampen met een aantal tegenslagen, maar uiteindelijk werden eind juli toch nieuwe hoogtepunten in de koersgemiddelden gevestigd.

De aanvankelijke teruggang was vooral scherp bij de chemiewaarden. Berichten over scherpe prijsdalingen voor bulkchemicaliën van soms 30% in enkele maanden tijd, leidden internationaal tot druk op de koersen van chemiefondsen. Later herstelden DSM en AKZO zich weer gedeeltelijk. Voor AKZO speelde ook de publikatie van de halfjaarcijfers een rol. De winst per aandeel steeg in het tweede kwartaal van f 6,03 tot f 6,63. Voor het gehele jaar wordt gerekend op een duidelijk hogere winst welke naar verwachting zal uitkomen op ca. f 23 per aandeel.

Unilever heeft zijn positie in de cosmeticamarkt belangrijk versterkt nadat de overname van Faberge en Elisabeth Arden uiteindelijk toch haar beslag heeft gekregen. Eerder al werd Calvin Klein Cosmetics overgenomen waardoor Unilever nu een aandeel van 10% in deze snel groeiende markt controleert. De koers van Unilever vertoonde in de maand juli een flinke vooruitgang, waarmee het niveau van f 150 duidelijk werd overschreden.

Philips trok ook verder aan. Van positieve invloed was de mededeling van topman Van der Klugt dat de reorganisatie volgens plan verloopt, terwijl de jaarlijkse dotatie aan de reorganisatievoorziening kan worden gehalveerd ten opzichte van de f 500 miljoen van vorig jaar. Opmerkelijk was de stap van Philipsdochter Polygram om het Britse Islands Records over te nemen. Gezien de concentratiebewegingen in deze sector lijkt het een goede stap van Philips om haar positie te versterken. Met deze overname zou volgens marktelingen een bedrag in de richting van f 1 miljard gemoeid zijn. In 1987 bestonden bij Philips vergevorderde plannen om Polygram – waar de resultaten sterk verbeterd waren – door een beursintroductie te verzelfstandigen. De beurscrisis in oktober 1987 stak hier een stokje voor. Inmiddels is in de amusementsector een belangrijke concentratietendens gaande, waarbij forse bedragen worden betaald voor ondernemingen met een sterke marktpositie. De positie van Polygram, vooral in het segment van de popmuziek, is door de overname van Islands Records aanzienlijk versterkt. Ook in gewijzigde marktverhoudingen kan de onderneming nu haar partij blijven meeblazen.

ABN stond in het nieuws vanwege de aankoop van de Exchange Bankcorp in Chicago, waarmee een bedrag van f 900 miljoen gemoeid is. In de staat Illinois heeft ABN reeds en tweetal banken, zodat men behoorlijk vertegenwoordigd raakt. Samenwerking tussen de banken kan de resultaten ten goede komen, maar het omvangrijke bedrag aan goodwill dat bij deze overname wordt betaald drukt het eigen vermogen. In het algemeen heeft de bankensector zich de afgelopen weken op de beurs sterk ontwikkeld, hetgeen ook geldt voor de verzekeraars. De neerwaartse druk op de rente speelde hierbij een belangrijke rol. Tevens wordt geredeneerd dat de financiële waarden fors zijn achtergebleven bij de koersstijgingen op de rest van de beurs.

ACF stond even in de belangstelling vanwege de fusieplannen met Gist-Brocades. Gist kwam echter snel terug van zijn overnameplannen en de koers van aandelen ACF daalde weer snel naar het eerdere niveau van onder de f 50. Topman Bresser van Gist-Brocades zag in een en an-

der aanleiding om zijn functie ter beschikking te stellen. De bestuurscrisis bij Gist had geen negatieve invloed op de koers van het aandeel Gist, dat zich overigens reeds geruime tijd zwak ontwikkelt.

HBG was in het nieuws vanwege de overname van de grootste particuliere bouwonderneming in het Verenigd Koninkrijk, Kyle Stewart. Deze utiliteitsbouwer is overgenomen tegen betaling in contanten. Gezien de zeer ruime liquiditeit van HBG behoeft dit nauwelijks verwondering te wekken. Met deze acquisitie geeft HBG duidelijk gestalte aan haar Europese aspiraties, hetgeen op de beurs werd beloofd met een forse koersstijging.

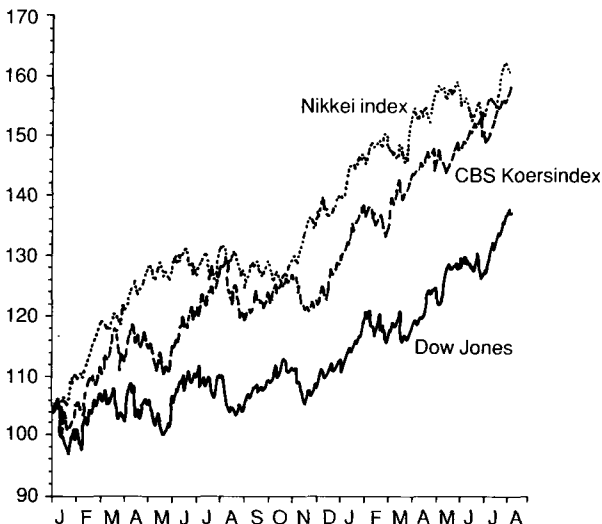
Het jaarverslag van KLM over het per 31 maart jl. afgesloten boekjaar ademde een positieve toon. Bij de publicatie van de cijfers konden reeds goede boekwinsten in het nieuw gestarte jaar in het vooruitzicht worden gesteld. Gezien de nog steeds stijgende beladingsgraad lijkt het operationele resultaat vooralsnog geen problemen op te leveren, zodat wederom met een gunstig resultaat gerekend kan worden. Wel zal de belastingdruk omhoog gaan. De goede perspectieven, gevoegd bij de succesvolle participatie in de overname van NorthWest, deden de koers goed.

Naast de overwegend positieve ontwikkelingen stond een scherpe koersdaling voor Center Parcs, nadat het Engelse Scottish & Newcastle een meerderheid had verworven tegen een prijs van ruim f 80 per aandeel, zonder dat er een bod is uitgebracht op de bij derden uitstaande aandelen. In de komende jaren zal van een dergelijk bod ook geen sprake zijn. Van een niveau boven f 80 daalde de koers tot even dicht bij f 60. Zwak lag ook Volmac dat meer dan 20% in koers terugviel tot een niveau vlak boven f 50, nadat werd meegedeeld dat over eerste halfjaar de winst waarschijnlijk circa 5% lager zal zijn uitgekomen, terwijl voor het gehele jaar ook met een iets lagere winst rekening moet worden gehouden.

19% winstgroei beursfondsen

Volgens het Amerikaanse onderzoeksbureau LJR verwachten analisten voor dit jaar een gemiddelde winstgroei per aandeel van 19% voor een groep van 69 belangrijke beursfondsen. Voor 1990 zou dit percentage uitkomen op 10,9%. Uiteraard vormen dergelijke berichten een goede ondersteuning voor het vertrouwen van beleggers in het Nederlandse bedrijfsleven.

Relatieve beursperformance in Nederland, de VS en Japan, 1-1-1988 = 100



Nieuwe records op internationale beurzen

De positieve stemming op de internationale aandelenbeurzen leidt ertoe dat voortdurend nieuwe records worden geboekt. In de afgelopen periode zijn de koersdalingen uit oktober 1987 over een brede linie ingelopen. Nu lijkt het moment aangebroken waarop een aantal belangrijke beurzen de records van voor oktober 1987 achter zich laat.

Uiteraard gaat dit verhaal reeds langer op voor de Japanse beurs. Niet alleen was hier de terugval in 1987 veel kleiner dan op veel andere beurzen, ook heeft het herstel hier minder lang op zich laten wachten. Zo werd het record in de Nikkei-index van voor de beurskrach van 26.646 reeds in april 1988 overschreden, terwijl op dit moment ten opzichte van dit record al weer een winst is geboekt van zo'n 30%. Overigens blijft in de laatste maanden de Japanse markt eerder wat achter bij de andere belangrijke markten. Het geschokte vertrouwen in de Japanse politiek speelt hierbij een belangrijke rol.

Nieuw hoogtepunt in Amsterdam

Begin 1988 startte ook het herstel op de meeste Europese beurzen. De beurs in Londen bleef hierbij achter vanwege de oplopende inflatie die, gekoppeld aan een forse economische groei, voor de nodige onzekerheid omtrent de toekomstige economische groei zorg droeg.

De Amsterdamse beurs presteerde opmerkelijk goed. De positieve trend uit 1988 werd dit jaar voortgezet, waarbij op 27 juli jl. het oude hoogtepunt van de CBS-aandelenkoers-index van 199,9, dat op 12 augustus 1987 werd behaald, gepasseerd werd met een stijging tot een niveau van 200,4. Een 'all time high', dat op de eerste dagen van augustus verder werd aangescherpt. De gezonde economische groei, die gepaard gaat met een laag blijvende inflatie blijft de belangstelling van veel buitenlandse beleggers trekken. Op korte termijn kunnen de verkiezingen echter zorgen voor een periode van consolidatie.

Het koersherstel in Duitsland ontwikkelde zich aanvankelijk minder krachtig dan in de omringende landen, maar de laatste maanden is sprake van een opmerkelijke versnelling in de koersontwikkeling. Vooral buitenlandse belangstelling is hieraan debet. Toch bevinden de Duitse beurzen zich nog niet op een 'all time'-hoogtepunt. Dit werd op 17 april 1986 bereikt met een stand van circa 750 voor de FAZ-index. Een belangrijke oorzaak hiervan is echter het feit dat de financiële waarden een belangrijk deel van de index uitmaken. Evenals in Nederland het geval is blijft de koersontwikkeling hiervan achter bij die van de bredere index. Overigens is het huidige niveau weer ongeveer gelijk aan het niveau dat vlak voor de krach gold.

Uitstekende ontwikkeling Franse aandelenmarkt

De beurskrach van oktober 1987 kwam in Parijs hard aan. Sedert het dieptepunt van begin 1988 is het gemiddelde koersniveau in Parijs echter verdubbeld zonder dat er van wezenlijke haperingen sprake is geweest. Het eerste halfjaar 1989 leverde een koersstijging van 15% op.

Na een wat terughoudende performance in 1988 is de Amerikaanse beurs dit jaar in hoog tempo bezig haar achterstand in te halen. De afzwakkende economische groei heeft in de afgelopen maanden gezorgd voor een forse rentedaling waarop de aandelenmarkt positief heeft gereageerd. Sinds het begin van dit jaar is de Dow Jones index met ruim 20% gestegen en staat nog slechts weinig af van het absolute hoogtepunt van 2722 dat dateert uit augustus 1987. Het doorbreken hiervan lijkt nog slechts een kwestie van tijd. Andere indices hebben dit overigens al gerealiseerd. Rekening moet echter worden gehouden met het feit dat de lagere economische groei repercuties zal hebben voor de ontwikkeling van de bedrijfswinsten.