

Financieel bericht

Internationale conjunctuur

IMF verlaagt groeiraming

Het Internationale Monetaire Fonds heeft zijn ramingen voor de economische groei enigszins naar beneden bijgesteld, zo blijkt uit een concept van het rapport dat eind deze maand aan de jaarvergadering van het IMF zal worden gepresenteerd. Voor dit jaar raamt het IMF nu een groei van de wereldeconomie van 3,1% en voor volgend jaar een van 2,9%. Een half jaar terug ging het IMF nog uit van een economische groei van 3,3% dit jaar en van 3,2% in 1990. Voor de Verenigde Staten verwacht het IMF een vertraging van de groei van 3,9% vorig jaar tot 2,7% dit jaar en 2% volgend jaar. Hoewel het IMF een duidelijke groeivertraging verwacht gaat het zeker niet uit van een op handen zijnde recessie.

Gemengd beeld in de VS

De eerste cijfers over de ontwikkeling van de Amerikaanse economie in de maand augustus gaven een gemengd beeld, maar per saldo reageerden de financiële markten positief. De werkgelegenheid steeg met 110.000 banen, terwijl slechts een toename met 80.000 banen was verwacht. Daarbij dient ook nog bedacht te worden dat het cijfer negatief beïnvloed werd door stakingen bij de regionale telefoonmaatschappijen, omdat stakers van de loonlijst worden geschrapt en in de statistieken leiden tot een daling van de werkgelegenheid. Het hoger dan verwachte aantal nieuwe banen wijst op een aanhoudende groei van de Amerikaanse economie, maar vermindert tevens de kans op een spoedige verlaging van de rente door de FED.

Kort na de werkgelegenheids cijfers kwam de melding dat de inkoopmanagers bij de grote bedrijven steeds terughoudender zijn met nieuwe orders. Dit wijst juist op een afvlakking van de economische groei en dat stelde de financiële markten gerust. De inflatoire druk neemt hierdoor immers af.

De instemming van de financiële markten met deze cijfers en vooral met de combinatie van de twee is overigens markant: minder orders en meer personeel lijkt een weinig bemoedigende combinatie voor de winstontwikkeling en dus niet positief voor de waardering van aandelen. Ieders belangstelling gaat echter uit naar het antwoord op de vraag of de Amerikaanse economie nu wel of geen zachte landing gaat maken. Voorlopige cijfers ten aanzien van allerlei economische indicatoren, die aan de lopende band de markten overspoelen, krijgen hierdoor dikwijls erg veel aandacht. Voor de latere bijstellingen tot de meer definitieve cijfers hebben velen nauwelijks meer belangstelling. Deze komen weliswaar met meer vertraging, maar geven wel een veel nauwkeuriger beeld van de economische ontwikkeling. Zo blijkt de economische groei in het tweede kwartaal geen 1,7% te hebben bedragen, zoals aanvankelijk werd aangegeven, maar 2,7%. De bedrijfswinsten kwamen daarbij flink lager uit: 6,4% minder dan in het voorgaande kwartaal. Daar de dividenduitkeringen verder stegen daalden de ingehouden winsten met meer dan een vijfde tot \$ 4,34 miljard.

Aan de vraagzijde van de economie is nauwelijks een teruggang te bespeuren. De consumptieve bestedingen werden in opwaartse richting bijgesteld tot plus 2,2%. Daarnaast gaf de overheidssector 6,3% meer uit. De besparingen, die vorig jaar slechts 3,9% bedroegen, worden nu begroot op 5,3%, hetgeen 0,3% minder is dan de eerder gemelde 5,6%. De besparingen tonen weliswaar een geleidelijke toename, maar tot het historisch gemiddelde van 7 à 8% is er nog een flinke weg te gaan.

Duitse groei op recordniveau

Opmerkelijk hoog was de groei die de Duitse economie in het tweede kwartaal vertoonde, namelijk 4,9%. Voor het eerste halfjaar komt de economische groei nu uit op 4,6%. Het ziet er naar uit dat het jaar 1989 de hoogste groei van het decennium zal opleveren. Voor het gehele jaar lijkt een cijfer van 4% welhaast het minimum en we moeten tot 1979 terug om een dergelijk hoog cijfer tegen te komen. Vorig jaar werd nog een groei van 3,4% geregistreerd. De werkloosheid daalde de afgelopen maand tot 7,5% tegenover 7,7% in juli en 8,4% in augustus 1988.

De export en de investeringen zijn momenteel de grote trekkers van de Duitse economie. Het overschot op de handelsbalans met de Verenigde Staten is echter in de eerste helft van dit jaar gehalveerd ten opzichte van de eerste helft van vorig jaar. De handel met de andere EG-lidstaten floreert echter en liet een toename van het surplus met DM 6 miljard zien. Wat de lopende rekening betreft wordt voor het hele jaar gerekend op een verdere toename van het overschot tot meer dan DM 100 mrd.

De verbetering van de handelsbalans met de VS deed Bundesbankpresident Pöhl constateren dat de koers van de dollar voor de Bundesbank van minder belang wordt. Wat het beleid van de Bundesbank betreft stelde Pöhl verder dat nu de export zo'n belangrijke motor voor de Duitse economie is, een verdere verkrapping van het monetaire beleid minder op zijn plaats is. Weliswaar is de bezettingsgraad van de industrie zeer hoog en dreigt door de sterke economische groei een oplopende inflatie, maar een verhoging van de rentetarieven mist haar uitwerking op de export. In plaats daarvan zouden de binnenlandse consumptieve bestedingen geremd worden, waarvan de groei met 2,5% zeker niet buitensporig hoog is.

Valuta's en rente

Rente naar hoger niveau

Op de internationale rentemarkten was ondanks de woorden van Bundesbankpresident Pöhl de afgelopen weken over een breed front sprake van een stijging van de tarieven. Alleen Australië deed hier niet aan mee. Daar was sprake van een licht dalende tendens, waardoor de kapi-

Valutakoersen

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	Koers per 28/8	Koers per 11/9
Amerikaanse dollar	2,30	1,99	2,21	2,25
Engelse pond	3,71	3,41	3,46	3,46
Duitse mark (100)	112,93	112,57	112,72	112,70
Zwitserse frank (100)	133,32	125,95	130,73	130,55
Japanse yen (10.000)	165,01	149,98	153,30	152,34

taalmarktrente weer onder de 13% belandde. De Amerikaanse dollarrante kwam de afgelopen week weer enigszins terug op de stijging in de voorgaande weken, maar ten opzichte van een maand geleden liggen de tarieven nog steeds duidelijk hoger. In de overige landen kon nog niet worden gesproken van een reactie op de eerdere stijging, zodat de tarieven overwegend enige tientallen basispunten hoger zijn gekomen.

Ook in Japan trokken de tarieven aan. Op de obligatiemarkt van Tokio was sprake van zeer hoge omzetten. Op sommige dagen ging voor een bedrag van Yen 2.000 miljard om, tegenover een gemiddelde van Yen 1.110 miljard. In de markt wordt rekening gehouden met een verdere stijging van de Japanse rente. Achtergrond van deze verwachting vormt de verzwakking van de koers van de Japanse Yen. Door interventies wordt getracht deze daling te stoppen, maar vooralsnog zonder veel succes. Mogelijk is dat de autoriteiten de tarieven zullen optrekken in een poging de koers van de Yen te ondersteunen.

De korte rente in Engeland blijft met circa 14% hoog. Inmiddels heeft de Bank of England laten weten dat de rente voorlopig hoog zal blijven. Voordat de rente omlaag kan zal er eerst van een duidelijke daling van de Britse inflatie sprake moeten zijn. Voor buitenlandse investeerders is dit uiteraard een plezierige zaak en het pond toonde zich de laatste weken dan ook wat minder kwetsbaar.

De koers van de Amerikaanse dollar blijft zich, afgewisseld met tijdelijke stapjes terug, geleidelijk omhoog bewegen, waarmee de trend van de eerste helft van augustus, wordt voortgezet.

De ecu-obligatiemarkt trekt steeds meer de aandacht van uitgevende instellingen, hetgeen er eind vorige, begin deze maand even toe leidde dat de markt werd overvoerd. Ecu 1 miljard is wat te veel in korte tijd. Wel is duidelijk dat de ecu steeds belangrijker wordt als rekeneenheid in de financiële markten.

Nederlandse rente in ban van verkiezingen

In Nederland volgde de rente de internationaal oplopende trend. De geldmarkt volgde de ontwikkelingen in Duitsland. Daar liepen de tarieven op als gevolg van de sterke dollar en, hoewel de uitspraken van de president van de Bundesbank hiertoe geen aanleiding gaven, de vrees voor een verhoging van de officiële tarieven. Bij ons stegen de interbancaire tarieven voor eenmaands deposito's hierdoor met 3/16% tot 7 7/16%. Met de verhoging van het tarief voor een nieuwe speciale belening met 0,1% tot 7,2% volgde de Nederlandsche Bank deze rentestijging.

Ook de obligatiemarkt liet een oplopende rente zien. Dit was niet alleen een gevolg van de internationale rentestijging, nog veel belangrijker leek de afwachtende houding van de beleggers met het oog op de verkiezingen. Door een gebrek aan vraag liepen de rendementen op de 10-jarige staatsleningen op tot 7,20% op de dag van de verkiezingen. In de loop van de middag leken de beleggers echter vertrouwen te krijgen in de afloop van

de verkiezingen, waardoor de koersen zich met twee tot drie dubbeltjes herstelden. Met de zekerheid van de uitslag, het niet doorgaan van de gevreesde discontoverhoging in Duitsland en extra vraag als gevolg van het aflopen van contracten op de financiële termijnmarkt, kon de rest van de week een licht verder herstel geboekt worden. De rendementen op de langste staatsleningen daalden hierdoor tot 7,14%.

Internationale beurzen

Vriendelijke stemming

De aandelenmarkten hebben zich in de afgelopen weken over een breed front omhoog bewogen. De rentestijging in de meeste landen heeft echter bijgedragen tot vermoeidheidsverschijnselen. Hiertegenover staat dat veel beleggers aan wie de aandelenhousse voorbij is gegaan, hun kans nog afwachten om in de markt te stappen, hetgeen steun kan opleveren wanneer de prijzen tijdelijk wat dreigen weg te zakken.

Relatief zwak ontwikkelen de beurzen in de Scandinavische landen en het Verre Oosten zich. Grote uitzondering is hier overigens Nieuw-Zeeland dat ontwaakt uit een winterslaap, nu de economische vooruitzichten verbeteren en vooral buitenlandse investeerders zich als kopers melden.

In Japan stabiliseert het koerspeil zich. De mammoetfusie tussen Mitsui Bank en Taiyo Kobe Bank tot de op een na grootste bank ter wereld heeft overigens heel wat stof doen opwaaien. Dit leidde voorts tot speculatieve aankopen in andere bankaandelen. Ook voor de warenhuissector bestaat flinke belangstelling, waarbij overnamespeculaties eveneens een rol spelen. De omzetten waren daarbij fors. Zo werd op de aandelenmarkt van Tokio in augustus een omzet geregistreerd van bijna \$ 8 miljard, tegen ruim \$ 6 miljard in New York en circa \$ 2,5 miljard in Frankfurt en Londen.

Het probleem van insider-trading krijgt in Japan steeds meer aandacht. Dit proces is in een versnelling gekomen nu misbruik van voorwetenschap wordt verondersteld bij de eerdergenoemde grootste bankfusie aller tijden tussen Mitsui Bank en Taiyo Kobe Bank.

Emissies in Duitsland

In Duitsland hebben de koersen zich de laatste maand uitstekend ontwikkeld. Record na record wordt gebroken. Inmiddels maken ondernemingen in toenemende mate gebruik van het gestegen koersniveau om nieuwe aandelen uit te geven. Lufthansa kondigde een één op vier emissie aan tegen een koers van DM 155. De Duitse staat, die een belang van 69% in de luchtvaartmaatschappij heeft, zal zijn claimrechten niet uitoefenen, zodat het belang terugloopt van 69% naar 55%, hetgeen past in het eerder uitgestippelde beleid.

Naast Lufthansa heeft ook de Dresdner Bank een emissie aangekondigd. Gaat het bij Lufthansa om een bedrag van DM 942 mln., de Dresdner bank vraagt DM 1,2 miljard door middel van een claimemissie van 1 op 8 tegen een koers van DM 300. De twee emissies trekken een zware wissel op de kooplust van beleggers en vormen een test-case voor de Duitse aandelenhousse.

De Zwitserse aandelenmarkten werden verrast door de fusie tussen AIDA, na het Amerikaanse Blue Arrow het grootste uitzendbureau ter wereld, en Inspectorate, een onderneming in de dienstverlenende sfeer die eveneens tot de grootste ter wereld behoort. Deze onderneming is actief in computer-leasing, beveiliging en kwaliteitscontrole. Gezamenlijk hebben de ondernemingen een omzet in de orde van 5 miljard Zwitserse frank.

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	Koers per 25/8	Koers per 8/9
VS (Dow Jones)	2752	2145	2732	2710
Engeland (FT-100)	2426	1783	2397	2424
Duitsland (Dax)	1658	1272	1604	1658
Nederland (CBS-koersindex)	211	167	206	211
Tokio (Nikkei)	35.141	30.184	34.740	34.116
Australië (All Ord)	1782	1413	1765	1751

Reactie op Wall Street na scherpe stijging

De Amerikaanse beurs bewoog zich aanvankelijk nog wat verder omhoog na de scherpe stijging in de zomerperiode, maar moest later toch terrein prijsgeven. De particuliere aandelenbeleggers in de VS lijken zich nog steeds tamelijk voorzichtig op te stellen. Tot voor enkele maanden verkochten beleggers meer aandelen in beleggingsfondsen dan werden aangekocht, een tendens die sedert de kracht van 1987 was waar te nemen. Het is pas de laatste maanden dat beleggers per saldo weer beleggingsfondsen aankopen. De mate waarin is echter nog steeds bescheiden: in juli werd per saldo voor \$ 1 miljard gekocht, hetgeen moet worden gezien tegen de achtergrond van de totale activa van de fondsen van bijna \$ 250 miljard. Het soort aandelen waar de particuliere beleggers zich op richten zijn vooral de meer conservatieve 'blue chips'. In de particuliere hoek lijkt het dus wel mee te vallen met de speculatieve instelling.

Van de bedrijven stond Johnson & Johnson in de belangstelling. Overnamegeruchten speelden een rol, terwijl ook belangrijke vorderingen in de research werden vermoed. De aanvraag voor toelating van enkele belangrijke geneesmiddelen zou zijn ingediend, terwijl de maatschappij ook vorderingen zou maken met haar onderzoek naar een anti-AIDS-middel.

Turbulentie in de luchtvaart

De luchtvaartsector bleef in de belangstelling staan. Uiteindelijk lijkt British Airways de strijd rond United Airlines te winnen. Zij krijgt een belang van 15% in het kader van de 'buy out', die moet voorkomen dat Marvin Davis met zijn bod van \$ 6,4 miljard het concern overneemt. De 'buy out' geeft aan de maatschappij een waardering van \$ 6,8 miljard, en heeft bovendien de steun van management en personeel. Per aandeel komt de prijs uit op \$ 300. Hierbij moet worden bedacht dat aandelen UAL nog geen jaar geleden werden verhandeld tegen een koers van \$ 90. Vermogende Amerikaanse beleggers die hun geluk beproeven met biedingen op Amerikaanse luchtvaartmaatschappijen schudden daarmee vooral Europese luchtvaartmaatschappijen wakker, die hun contacten met de VS willen intensiveren. De Verenigde Staten vormen de grootste vliegmarkt ter wereld, maar bovendien vormen de VS het uitgangspunt voor veel internationale vluchten waar de Europese maatschappijen graag hun deel in hebben. Door de contacten met Amerikaanse luchtvaartmaatschappijen aan te halen willen de Europeanen zich verzekeren van de toevoer van voldoende passagiers. Door marketingovereenkomsten, zoals bij voorbeeld tussen Lufthansa en American Airlines, maar ook door deelnemingen wordt dit doel nagestreefd. Na de KLM, die kort geleden een belang nam in North-West Airlines, is het nu British Airways dat zich verzekert van een belang in United Airlines.

Hersteld vertrouwen

De Amsterdamse aandelenmarkt leek aanvankelijk verlamd door het perspectief van de naderende verkiezingen. De laatste dagen voor het uur der waarheid keerde het vertrouwen echter al weer terug. De definitieve uitslag gaf geen aanleiding tot een directe scherpe reactie, zoals we drie jaar terug zagen, maar vormde wel een verdere ondersteuning voor de koersvorming.

De gepubliceerde winstcijfers bleven gunstig. Inmiddels blijkt dat de 30 meest actieve aandelen van de Amsterdamse Effectenbeurs in het eerste halfjaar een 46,3% hogere netto winst hebben behaald bij een 10,9% hogere omzet. Cijfers die een duidelijke versnelling weergeven ten opzichte van heel 1988, dat ook al fraaie resultaten te zien gaf. Bijzondere baten en de lagere vennootschapsbelasting waren weliswaar van invloed op de zeer krachtige winstontwikkeling, maar de stijging van het bedrijfsresultaat met 17% mag ook een uitstekende prestatie worden genoemd.

De opgelopen rente vormde geen merkbare rem voor de aandelenmarkt. Eerder leken de beleggers van mening dat Amsterdam nog iets had in te halen op veel buitenlandse aandelenbeurzen die zich in de voorgaande weken soms erg krachtig hadden ontwikkeld, terwijl Amsterdam het met het oog op de verkiezingen even had laten afweten.

Kon. Olie en Philips waren de grote winnaars bij de internationals. Het aanhoudende optimisme van de zijde van het Philips-bestuur ten aanzien van de bedrijfsmatige ontwikkeling in de rest van dit jaar en later, blijkt beleggers vertrouwen te geven. Daarnaast wordt verwacht dat het concentreren op de kernactiviteiten en het afstoten van activiteiten die daarbuiten vallen gepaard zal gaan met belangrijke boekwinsten, hetgeen de financiële positie ten goede zal komen. In het bijzonder de verkoop van dochter Hollandse Signaal spreekt in dit verband tot de verbeelding. Daarnaast verwachten beleggers veel van de verkoop van een deel van Polygram, welke onderneming overigens juist wordt versterkt door de overname van het Amerikaanse A&M Records, nadat eerder ook al het Britse Island Records werd overgenomen.

Ook de verzekeringssector ontwikkelde zich sterk. Enerzijds hebben wij hier te doen met een bedrijfstak waarvoor de waardering relatief laag is, wanneer vergelijkingen worden getrokken met het buitenland. Dit spreekt te meer aan nu onder meer in Frankrijk een overnamestrijd wordt gevoerd, terwijl ook elders veel belangstelling voor een deelneming in of overname van verzekeringsmaatschappijen bestaat. Anderzijds spreken naast deze overnameperikelen uiteraard de goede winstcijfers die de verzekeringsmaatschappijen hebben gepubliceerd beleggers aan. Deze keer was het vooral Nationale Nederlanden dat in de belangstelling stond.

In de voedings- en genotmiddelensector kon Heineken zich in een ruime belangstelling verheugen. Met enige vertraging lijken de goede halfjaarcijfers de beleggers bereikt te hebben. Ook Nutricia was gevraagd na de publicatie van de goede halfjaarcijfers. Bij een 17,6% hogere omzet nam de winst per aandeel met 36% toe.

Ahold was weer in het nieuws vanwege de plaatsing van twee 3,8%-belangen bij haar collega's Argyll in Engeland en Casino in Frankrijk. Voor de tegenwaarde ervan, groot ecu 100 mln., verkrijgt Ahold een belang van 1,5% in Argyll en van 3,4% in Casino. De transactie lijkt versneld tot stand te zijn gekomen na de heimelijke verwerving van een 14%-belang door het Duitse ASKO.

Bij de uitgeverijen moest Wolters Kluwer terrein prijsgeven, maar maakte VNU een goede stijging door. De uitstekende winstcijfers vormden hiervoor de directe aanleiding. Elsevier handhaafde zich op hoog niveau.

Japanse economie niet te stuiten

Terwijl het IMF zijn raming voor de groei van de wereld-economie enigszins naar beneden heeft bijgesteld, vertoont de Japanse economie een aanhoudend hoge groei. Keer op keer geeft de Japanse economie blijk van grote kracht en aanpassingsvermogen. Bedreigingen als een oliecrisis of een scherp fluctuerende dollarkoers worden schijnbaar zonder moeite afgeslagen. In de tussentijd is sprake van een hoge economische groei, die gepaard gaat met een stabiel prijspeil en grote overschotten op de handelsbalans.

In het eerste kwartaal van dit jaar groeide de economie met 2,2% hetgeen op jaarbasis een groei van maar liefst 9% zou opleveren. Dit is een reële economische groei, dus niet opgeblazen door de inflatie, die in Japan overigens meestal bescheiden is.

De sterke economische groei in het eerste kwartaal moet overigens worden gezien tegen de achtergrond van de per 1 april ingevoerde verbruiksbelasting. In de maand april vond, zoals verwacht, dan ook een correctie op de excessieve groei plaats. Inmiddels wordt het trendmatige groeipad weer bewandeld. Dit ligt in het verlengde van de economische groei die zowel in 1987 als in 1988 iets boven de 5% lag. De huidige sterke economische ontwikkeling wordt, in tegenstelling tot die in het verleden, niet primair ingegeven door de export, maar is veel breder gefundeerd. Het overheidsbudget vertoont weliswaar een overschot van 2%, maar de binnenlandse particuliere bestedingen nemen in hoog tempo toe, mede dank zij de loonsverhogingen. Daarnaast is sprake van een investeringshausse. Deze houdt deels verband met de vele infrastructurele werken die in Japan worden uitgevoerd, maar is tevens een gevolg van de omvangrijke industriële investeringen. Deze laatste zijn noodzakelijk daar de bedrijven op volle capaciteit draaien. In 1986 werd nog een 'dieptepunt' van 90% voor de capaciteitsbezetting geregistreerd, maar inmiddels is deze weer opgelopen tot tegen de 100%. In het tweede kwartaal van dit jaar hebben de grote ondernemingen naar schatting circa 5,5% meer geïnvesteerd dan in het voorgaande kwartaal, terwijl in het nu lopende kwartaal een nog eens ruim 6% hoger investeringsniveau wordt verwacht. Gezien de hoge bezettingsgraad en de aanhoudende groei van de vraag hoeft men daarbij voor een naderende overcapaciteit niet te vrezen, te meer daar relatief veel investeringen in Japan een gevolg zijn van technologische vernieuwingen.

Het gevaar voor oververhitting van de economie ligt evenwel op de loer. De op volle capaciteit draaiende binnenlandse economie houdt een dreiging voor de inflatie in, die wordt versterkt door de oplopende importprijzen. Stijgende olie- en grondstofprijzen in combinatie met een sterke dollar droegen in juni jl. bij tot een stijging van de importprijzen met 10% ten opzichte van het voorgaande jaar. Met enige vertraging kan dit doorwerken in de consumentenprijzen. Daarbij ligt de stijging van de consumentenprijzen door de invoering van de verbruiksbelasting op een voor Japanse begrippen toch al hoog niveau van rond de 3%. De Japanse autoriteiten zijn echter erg beducht voor een verder oplopen van de inflatie en reageerden eind mei met, voor het eerst in negen jaar, een verhoging van het disconto tot het naar westerse maatstaven nog steeds zeer lage niveau van 3,25%. Inmiddels staan de prijzen van grondstoffen en olie weer onder druk, zodat de dreiging uit hoofde hiervan al weer afneemt.

Groeiende economische macht

Onder invloed van de stijgende import vertoont het overschot op de handelsbalans een geleidelijke daling. Zo daalde het overschot in juli, dank zij een met 13% groeiende

de import en een vrijwel stabiele export, voor de vijfde achtereenvolgende maand tot een niveau van \$ 6,9 miljard. Het blijft echter een omvangrijk overschot, waarmee het land steeds maar rijker wordt. In 1987 passeerde Japan de Verenigde Staten als het rijkste land ter wereld. In dat jaar steeg de waarde van de buitenlandse activa met \$ 15,4 miljard tot \$ 43,7 miljard. Dit bedrag bestaat voor circa de helft uit financiële activa (effecten e.d.) en voor 30% uit onroerend goed. Naast de passieve beleggingen in effecten en vastgoed investeert Japan in toenemende mate in buitenlandse ondernemingen. Aanvankelijk werd vooral industriële capaciteit opgebouwd in de VS, bij voorbeeld op het gebied van auto- en elektronicaproduktie. Inmiddels is Engeland met de blik op 1992 een speerpunt geworden. In de afgelopen 12 maanden omvatten de Japanse investeringen in Britse bedrijven een bedrag van £ 2,3 miljard (bijna f 8 miljard), maar voor de komende jaren wordt verwacht dat dit bedrag zal stijgen tot circa £ 6,5 miljard.

Naast de investeringen in productiecapaciteit neemt de grip van Japan op de financiële instituten ook toe. Binnen Japan zelf vindt een verdere machtsconcentratie plaats door middel van bankfusies. Internationaal verwerft Japan in hoog tempo belangen in veelal kleinere gespecialiseerde instituten, die bij voorbeeld adviseren en bemiddelen bij fusies en samenwerkingen of die bijzondere projecten, bij voorbeeld ventures, financieren. Bij dergelijke financiële instellingen hebben Japanse firma's strategische belangen opgebouwd in de VS, Engeland en Duitsland. Overigens zijn de tien grootste banken ter wereld allemaal Japanse instituten die een factor 2 1/2 tot 5 groter zijn dan de grootste Nederlandse banken.

De internationale macht van Japan komt in toenemende mate ook naar voren in zijn rol in de schuldenproblematiek. Niet alleen stelt Japan grote bedragen ter beschikking aan ontwikkelingslanden in Zuid-Oost-Azië, maar daarnaast speelt Japan een belangrijke rol in de aanpak van de problemen waarin verschillende Latijnsamerikaanse schuldenlanden de laatste jaren zijn beland.

Beleggen in Japan

Een dergelijk voortdurend sterker en rijker wordend land is een uitstekend beleggingsgebied. De kracht van de economie komt tot uiting in een traditioneel sterke valuta. Yen-obligaties van eerste-klas-debiteuren bieden daarbij een rendement van rond de 5,5%. Toch hebben buitenlandse beleggers zich de laatste maanden tijdelijk wat terughoudender opgesteld bij het investeren in Japan. Schrik over de politieke schandalen die het land teisterden vormt hiervan de achtergrond. Waarnemers uit Japan wijzen er echter op dat in dit land waar de consensus-gedachte een zo centrale rol speelt, terwijl voorts de politiek en het bedrijfsleven zo verbonden zijn, het regeringsbeleid veel minder persoonsgebonden is dan in veel andere landen. Vooral voor Amerikanen en Britten die gewend zijn aan een de facto twee-partijstelsel is het moeilijk dit wezenlijke verschil in maatschappelijke verhoudingen op zijn ware merites te schatten.

De Japanse aandelenkoersen lijken naar westerse normen dikwijls hoog, maar dat neemt niet weg dat ze iedere keer hoger blijken te kunnen. Voor een deel zijn de zeer sterk uiteenlopende koers-winstverhoudingen te verklaren uit verschillende boekhoudmethoden. Daarnaast vormt de krachtige winstontwikkeling uiteraard een onderbouwing voor de stijgende aandelenkoersen.