

# Margot Schüller

## Hongkongs Wirtschaft in der Rezession:

### Auswirkungen der Asienkrise und Ansätze zur Krisenbewältigung

Die Asienkrise ist der Auslöser für den stärksten wirtschaftlichen Einbruch, den Hongkong seit 1985 erlebt. Nach dem Abflachen des gesamtwirtschaftlichen Entwicklungstempos im letzten Quartal 1997 verzeichnete Hongkong im 1. Quartal dieses Jahres eine negative Wachstumsrate, und auch für das gesamte 1. Halbjahr 1998 wird Hongkong voraussichtlich ein Minuswachstum hinnehmen müssen. Dieses wird von steigender Arbeitslosigkeit, schrumpfender Konsumnachfrage und einem Vertrauensverlust der Bevölkerung in die Steuerungsfähigkeiten der Regierung der Sonderverwaltungsregion (SVR) begleitet. Vorhandene strukturelle Probleme der Hongkonger Wirtschaft wurden durch die Krise verstärkt und haben den Handlungsbedarf der Regierung erhöht. Selbst der bis vor kurzem noch Optimismus verbreitende SVR-Regierungschef Tung Chee-hwa mußte Ende Mai 1998 eingestehen: „Hong Kong is now in the depths of a major economic adjustment, the result of which will be painful.“<sup>1</sup>

Hongkongs wirtschaftliche Krise steht nicht im Zusammenhang mit dem Souveränitätswechsel und einer zunächst befürchteten Intervention der Beijinger Zentralregierung in die wirtschaftliche Autonomie der SVR. Vielmehr hat sich die Zentralregierung bemerkenswert sensibel verhalten und weder beim Börsencrash im Oktober 1997 noch in den darauffolgenden kritischen Monaten wirtschaftspolitische Vorgaben gemacht. Statt dessen hat sie mit ihrer eigenen Währungspolitik Hongkongs Bindung an den US-Dollar stabilisiert. Die festlandchinesische Regierung ist durch dies Verhalten im Ansehen der Hongkonger Bevölkerung gestiegen, und die Hongkonger Wirtschaft blickt heute nach China, um von dort Unterstützung bei ihren vielfältigen Problemen zu erhalten. Die Kritik der Öffentlichkeit richtet sich eher gegen die Hongkonger Regierung. Daß die Wirtschaftskrise die Hongkonger Bevölkerung verunsichert und zu einem Stimmungsumschwung gegenüber der Regierung geführt hat, zeigen die Umfrageergebnisse Mitte 1998. Während im Juli letz-

ten Jahres noch 49% der Bevölkerung „zufrieden“ mit der Regierung waren, fiel dieser Anteil auf 32%, dagegen stieg der „unzufriedene“ Bevölkerungsanteil um 22% auf nunmehr 46%. Seit 1983 wurde damit das schlechteste Ergebnis für eine Hongkonger Regierung bei Umfragen erreicht.<sup>2</sup> Diese sah sich unter einen zunehmenden Erfolgszwang gestellt und gezwungen, im Juni ein Konjunkturprogramm zur Belebung der Wirtschaft aufzulegen. Ob hierdurch eine Trendwende eingeleitet werden kann, hängt nicht zuletzt vom weiteren Verlauf der Asienkrise sowie auch von der festlandchinesischen Konjunkturentwicklung ab.

Im folgenden Beitrag soll zunächst gefragt werden, wie sich die Asienkrise auf Hongkong auswirkt bzw. wie die wichtigsten Sektoren davon betroffen sind. Anschließend wird das Konjunkturbelebungsprogramm der Hongkonger Regierung vorgestellt und nach den Perspektiven für die Wirtschaft Hongkongs gefragt.

## Einbrüche im Wirtschaftswachstum

Im Oktober 1997 war die Hongkonger Wertpapierbörse das Epizentrum eines weltweiten Einbruchs der Aktienkurse,<sup>3</sup> sah sich die Hongkonger Währung spekulativen Attacken ausgesetzt, und am Immobilien- und Wertpapiermarkt sanken die Vermögenswerte drastisch. Die Asienkrise, zunächst als Währungskrise und dann sich ausweitend als umfassende Wirtschaftskrise in den meisten ASEAN-Staaten und Südkorea anzutreffen, zog auch Hongkong als internationales und regionales Finanzzentrum in den Strudel der Entwicklungen. Da die SVR-Regierung die feste Bindung der Hongkonger Währung an den US-Dollar (den sogenannten „peg“) aus Stabilitätsgründen aufrechterhalten wollte, stiegen die Interbank-Zinsen extrem an.<sup>4</sup> Der spekulative Verkauf von HK-Dollar in der dritten Oktoberwoche 1997 führte dazu, daß der Interbank-Zinssatz auf 280% am 23.10.97 anstieg. Dank dieser drastischen Zinserhöhung wurde der Kapitalabfluß schnell gestoppt, und es wurden die Spekulanten abgeschreckt. Zwar stabilisierten sich die Zinssätze für Tagegeld innerhalb von zwei Tagen auf einstellige Ziffern, und die Geldstabilität war wiederhergestellt,<sup>5</sup> doch waren auch die Hypothekenzinsen kräftig angestiegen (Anstieg am 23.10.97 von 0,75% auf 9,5%) und signalisierten bereits zu jenem Zeitpunkt negative Auswirkungen auf die Entwicklung des Immobiliensektors.<sup>6</sup> Da die längerfristigen Kreditzinsen relativ hoch blieben, führte dies aufgrund der sinkenden Nachfrage am Immobilienmarkt zu Wertverlusten von rd. 40%.<sup>7</sup>

<sup>2</sup>„Civil Servants in the Firing Line“, SCMP, 2.6.98.

<sup>3</sup>Aschinger, Gerhard (1998), „An Analysis of the Hong Kong Crash“, in: *Economic and Financial Prospects*, No. 1, S. 12-19.

<sup>4</sup>Im Rahmen des Hongkonger currency board-Systems führt ein Netto-Devisenabfluß nicht zu einer Abwertung, sondern zu einer Kontraktion des Geldangebotes und zu einem Zinsanstieg. Siehe hierzu Taube, Markus (1998), „Hongkong: Erste Feuerprobe nach der Wiedervereinigung“, *IFO Schnelldienst*, No. 9, S. 21.

<sup>5</sup>Siehe hierzu Hong Kong Monetary Authority, *Annual Report 1997*, in: <http://www.info.gov.hk/hkma>.

<sup>6</sup>NZZ, 24.10.97, zitiert in: „Schwere Kurseinbrüche an der Hongkonger Börse“, *China aktuell*, Oktober 1997, S. 973-974.

<sup>7</sup>„Currency Ratings in Hong Kong under Review“, AWSJ, 23.6.98. Wertverlust von 40% am Immobilienmarkt im Frühjahr 1998 im Vergleich zu seinem höchsten Preisniveau im Jahr 1997.

<sup>1</sup>Hong Kong Special Administrative Region Government, *Hong Kong SAR - The First 12 Months*, Hong Kong, July 1, 1998, S. 16.

Tabelle 1: Hongkongs Wirtschaftsindikatoren 1994-1998

	1994	1995	1996	1997	1998 <sup>P</sup>	1998, 1. Q.
BIP-Wachstum (real)	5,4	3,9	5,0	5,2	5,3	-2,0
Inländische Nachfrage (real)	11,8	7,1	3,4	8,0 <sup>S</sup>		
Brutto-Inlandsinvestitionen als Anteil am BIP	31,9	34,8	32,3	33,6 <sup>S</sup>	32,7	
Brutto-Inlandsersparnisse	33,1	30,5	30,7	31,1 <sup>S</sup>	34,2	
Inflation	8,1	8,7	6,0	5,7	5,6	
Arbeitslosenquote	1,9	3,2	2,8		4,2 <sup>2</sup>	
Reallohnanstieg	1,3	-1,0	0,4	1,0		
<b>Haushalt:</b> Konsolidierte Bilanz als Anteil am BIP	1,1	-0,3	2,2	3,8 <sup>S</sup>		
Haushaltsreserve	14,9	13,7	14,6	32,1 <sup>S</sup>		
Geldmenge M1	-1,2	2,8	14,2	-4,3		
Geldmenge M3	13,6	14,2	10,5	8,2		
Kredite (eingesetzt in Hongkong)	17,0	11,1	17,1	24,7		
Kreditzinsen	8,5	8,8	8,5	9,5		
HIBOR (für drei Monate) <sup>1</sup>	6,3	5,9	5,5	9,1		
Außenhandel: Exporte	11,9	14,9	4,0	4,2	13,3	
Importe	16,7	19,2	3,0	5,2	13,1	
Außenhandelsaldo: in Mrd. US\$	-10,9	-19,6	-18,4	-20,5 <sup>S</sup>		
als Anteil am BIP	-8,4	-14,1	-11,9	-11,8 <sup>S</sup>		
Devisenreserven (in Mrd. US\$)	49,3	55,4	63,8	92,8		

<sup>1</sup> Hong Kong Interbank Offered Rate, <sup>2</sup> Arbeitslosenquote von März bis Mai

<sup>P</sup> Prognose der Asian Development Bank (siehe nachfolgende Quellenangabe) <sup>S</sup> Offizielle Schätzungen der SAR-Regierung, siehe nachfolgende Quellenangabe.

Quelle: International Monetary Fund, IMF Article IV Consultation Discussions held in 1997 with the People's Republic of China in Respect of the Hong Kong Special Administrative Region, offizielle Daten der SAR-Regierung. [www.imf.org/external/np/oc/sec/pn/1998/PN9805.HTM](http://www.imf.org/external/np/oc/sec/pn/1998/PN9805.HTM); Asian Development Bank (1997), *Asian Development Outlook 1997* und 1998, S. 30;

BIP 1998, 1. Quartal in XNA, 19.2.98; Arbeitslosenquote von März bis Mai 1998, in: AWSJ, 23.6.1998

Die Einbußen am Aktien- und Immobilienmarkt sind extrem hoch.<sup>8</sup> Die Kreditverknappung und die Verluste an Vermögenswerten am Immobilien- und Aktienmarkt beeinträchtigten das gesamtwirtschaftliche Wachstum, das durch den Rückgang der Inlandsnachfrage zusätzliche Einbußen hinnehmen mußte. Der Einbruch des BIP-Wachstums zeichnete sich bereits im 4. Quartal 1997 ab, als das gesamtwirtschaftliche Entwicklungstempo nur noch um 2,7% zunahm. Dagegen hatte sich das Wachstum im 2. Quartal noch auf 6,8% und im 3. Quartal 1997 auf 6% belaufen. Das Abflachen des privaten Konsums von 11,8% auf 3,3% zwischen beiden Quartalen war wesentlich an dieser Entwicklung beteiligt. Im 4. Quartal wirkte sich auch bereits die stark rückläufige Zahl der Touristen aus, die im Durchschnitt zu einem Fünftel an den Detailhandelsumsätzen beteiligt sind.<sup>9</sup>

Die Entwicklung der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren Hongkongs ist in der Tabelle 1 aufgeführt. Die Auswirkungen der Asienkrise auf die Hongkonger Wirtschaft waren 1997 noch begrenzt, so daß die Wirtschaftsdaten für das letzte Jahr relativ gut ausfallen. Hierzu trug sicherlich der Zustrom von Investitions- und Spekulationskapi-

tal festlandchinesischer Unternehmen in die Bereiche Außenhandel, Banken, Versicherungen, Schiffstransport, Immobilien und Tourismus bei.<sup>10</sup> Die Notierung der festlandchinesischen „red chips“ und „H“-Aktienunternehmen vom Festland führte zu einem Boom an der Hongkonger Börse, der vor allem von Kleinanlegern getragen war.<sup>11</sup> Auch auf dem Immobilienmarkt stiegen die Preise enorm an und führten zu einer weiteren Verteuerung von Büroflächen und Wohnungen. Die auf den Immobiliensektor entfallenden Anteile der Bankkredite stiegen auf mehr als 40% und waren sichtbares Zeichen einer aufgeblähten Wirtschaft. Als sich Hongkong gegen Währungsattacken verteidigen mußte, konnte dies nur um den Preis extremer Zinssteigerungen geschehen, die jedoch den Wertpapier- und Immobilienmarkt zusammenbrechen ließen. Bevor auf die Entwicklung am Immobilienmarkt eingegangen wird, zunächst noch ein Blick auf die Wirtschaftsstruktur und Fragen des notwendigen Strukturwandels der Hongkonger Wirtschaft.

<sup>8</sup>Die Verluste belaufen sich nach Schätzungen der Standard Chartered Bank auf rd. das Dreifache des Hongkonger BIP von 1997. Andere Quelle sprechen von 300 Mrd. US-Dollar und einem Volumen, das den Einlagen bei den lokalen Banken entsprechen würde. Siehe dazu *The Economist*, 27.6.98.

<sup>9</sup>„Bedrückende Wirtschaftsdaten aus Hongkong“, NZZ, 23./24.5.98; Bundesstelle für Außenhandelsinformationen, Hongkong SVZ, *Wirtschaftstrends zur Jahresmitte 1998*, S.14.

<sup>10</sup>Siehe hierzu „Festlandchinesische Investitionen in Hongkong“, *China aktuell*, Juli 1997, S. 645-655.

<sup>11</sup>„Red Chip-Boom ungebrochen“, *China aktuell*, Juli 1997, S. 644-645.

Tabelle 2: Wandel der Hongkonger Wirtschaftsstruktur (Sektoranteile am BIP in Prozent)

	1980	1990	1996
<b>Landwirtschaft und Fischzucht</b>	0,8	0,3	0,1
<b>Industrie:</b>			
darunter: verarbeitende Industrie	23,8	17,2	7,2
Bausektor	6,7	5,6	5,8
<b>Dienstleistungen:</b>			
darunter: Groß-, Einzel- u. Außenhandel, Restaurants und Hotels	20,4	24,3	25,4
Finanzsektor, Immobilien, Lagerhaltung	11,8	20,8	24,9

Quelle: Chen, Edward K.Y. (1995), "The Economic Setting", in: Lethbridge, David G. und Hong, Ng Sek (eds), *The Business Environment in Hong Kong*, Hong Kong, S. 6; Census and Statistics Department, Hong Kong Special Administrative Region (1998), *Hong Kong Monthly Digest of Statistics*, May, S. 161.

## Strukturelle Probleme in der Hongkonger Wirtschaft

Hongkongs Wirtschaft hat in den letzten zwei Jahrzehnten einen bemerkenswerten Wandel durchlebt. Als China Anfang der 80er Jahre mit der außenwirtschaftlichen Öffnungspolitik begann, nutzten die Hongkonger Unternehmer die Vorteile einer Auslagerung von Produktionsprozessen von Hongkong auf das chinesische Festland. Hierdurch konnten sie den steigenden Kosten der arbeitsintensiven exportorientierten Fertigung sowie dem zunehmenden Protektionismus auf den wichtigsten Zielmärkten USA und Europa entgehen. Die Auslagerung erheblicher Teile der verarbeitenden Industrie führte zu einem Rückgang dieses Sektors am Hongkonger BIP von 23,8% im Jahre 1980 auf 7,2% im Jahre 1996 (siehe Tabelle 2). Innerhalb des verarbeitenden Sektors wurden die einfachen fließbandartigen Produktionsprozesse mit einer niedrigen Wertschöpfung in einem zunehmenden Maße von Produktionsprozessen mit einer höheren Wertschöpfung wie Produktdesign und -entwicklung, Papierdruck, Elektronik und Kommunikationsausrüstungen abgelöst. Der rückläufige Anteil der verarbeitenden Industrie an der Beschäftigung (1980: 46%; 1996: 12,9%) spiegelt ebenfalls den Strukturwandel in der Hongkonger Wirtschaft wider.<sup>12</sup> Im Rahmen einer regionalen Arbeitsteilung zwischen den Wirtschaften Hongkongs und des chinesischen Festlands intensivierte sich die Rolle der SVR als Dienstleistungs- und Handelszentrum für China und für die gesamte Region. Diese Entwicklung führte dazu, daß der Beitrag des Dienstleistungssektors zum BIP (1996: 84,5%) und zur Beschäftigung (1996: 79%) weiter anstieg, obwohl der verarbeitende Sektor weiterhin für die Beschäftigung wichtig blieb.<sup>13</sup>

Die Anpassung der Hongkonger Wirtschaft an die veränderten regionalen Wirtschaftsbedingungen mit Auslagerung von Produktionsprozessen nach Festlandchina und die Ausweitung des Dienstleistungssektors stützten Hong-

kongs Wirtschaftsentwicklung. So konnte Hongkong in den 80er Jahren ein Wirtschaftswachstum von durchschnittlich 6,9% p.a. verzeichnen, und selbst im Zeitraum 1991-1996 betrug die Wachstumsrate jährlich 4,5% im Durchschnitt.<sup>14</sup> Dieser wirtschaftliche Erfolg beruhte zu seinem großen Anteil auf der Dynamik des außenwirtschaftlichen Sektors. Die besondere Bedeutung dieses Sektors wird sichtbar, wenn der Außenhandelswert dem BIP gegenübergestellt wird (1996: 246% in Relation zum BIP).<sup>15</sup> Die Handelsbeziehungen zwischen Hongkong und Festlandchina spielten eine herausragende Rolle für Hongkongs Außenhandelswachstum. Die Ausweitung des direkten Handels und der Lohnveredelungsproduktion resultierte in einem schnellen Anstieg des bilateralen Handelsvolumens sowie der Reexporte. Chinas Anteil an Hongkongs Gesamtanhandeln erhöhte sich auf 36% und auf 85% der Reexporte.<sup>16</sup>

Der Anstieg der Einkommen und die hohe Nachfrage nach Büroflächen – durchaus Indikatoren des wirtschaftlichen Erfolgs – führten zu einer enormen Verteuerung des Standortes Hongkong und damit zu einem Rückgang der Wettbewerbsfähigkeit.<sup>17</sup> Vor diesem Hintergrund forderten eine Reihe von Untersuchungen die Hongkonger Regierung im letzten Jahr dazu auf, den Standort Hongkong mit Hilfe selektiver industriepolitischer Maßnahmen zu einem regionalen Technologiezentrum aufzubauen.<sup>18</sup> Autoren der Studie *Made by Hong Kong* warnten beispielsweise, daß „...being a good trader and coordinator is not going to be enough to sustain Hong Kong“.<sup>19</sup>

Wie die Tabelle 2 zum Wandel der Wirtschaftsstrukturen deutlich macht, haben sich innerhalb des Dienstleistungssektors die zu einer Rubrik zusammengefaßten Wirtschaftsbereiche Finanzsektor, Immobilien und Lager-

<sup>14</sup> Asian Development Bank (1997), *Asian Development Outlook 1997 and 1998*, S. 223.

<sup>15</sup> Howlett, a.a.O., S. 48.

<sup>16</sup> Maruya, Toyojiro (1996), „The Present Situation and Prospects of the Hong Kong Economy as it Approaches its Reform“, in: *JET-RO China Newsletter*, No. 124, S. 2-10; Howlett, a.a.O., S. 54-55.

<sup>17</sup> „The Hong Kong Advantage“, Presentation of the Study *The Hong Kong Advantage: A Study of the Competitiveness of the Hong Kong Economy* by Victor Fung, Hong Kong Trade Development Council, July 1996.

<sup>18</sup> Tsui-Auch, Lai Si (1998), „Has the Hong Kong Model Worked? Industrial Policy in Retrospect and Prospect“, in: *Development and Change*, Vol. 29, 1, S. 55-80, hier S. 75.

<sup>19</sup> Kraar, Louis (1997), „The Real Threat to China's Hong Kong“, in: Fortune Text Edition, internet: www.pathfinder.com/@Oey2kQQAkK6dsKY/fortune/1997.

<sup>12</sup> Chen, Edward K.Y. and Kui-wai Li (1997), „Industrial Policy in a Laissez-Faire Economy. The Case of Hong Kong“, in: Masuyama, Seiichi, Vandenberg, Donna and Chia Siow Yue (eds.), *Industrial Policies in East Asia*, S. 91-120. Census and Statistics Department, Hong Kong Special Administrative Region (1998), *Hong Kong Monthly Digest of Statistics*, May, S. 161.

<sup>13</sup> Chen and Li, a.a.O., S. 97; Howlett, Bob (ed.) (1997), *Hong Kong 1997*, S. 50-51.

haltung von 11,8% im Jahre 1980 auf 24,9% mehr als verdoppelt. Vor allem die Bedeutung des Immobiliensektors als Motor der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung verstärkte sich aufgrund der enormen Preissteigerungen für Wohnungen und gewerblichen Immobilien in den letzten Jahren vor dem Souveränitätswechsel, so daß sich dadurch eine auch für andere asiatische Nachbarländer typische Erscheinung einer „bubble-economy“ herausbildete. Hohe Immobilienpreise waren jedoch nicht nur die Begleiterscheinung von Spekulationswellen, sondern auch Folge der Politik der Hongkonger Kolonialregierung. Im Zusammenhang mit der Asienkrise, aber auch mit der von Tung Chee-hwa beim Amtsantritt 1997 angekündigten wirtschaftspolitischen Kurskorrektur für den Immobilienmarkt wurde die Schlüsselrolle dieses Sektors offensichtlich.

## Krise im Immobiliensektor und der Börsencrash

Zwar gilt Hongkong als eine der liberalsten Wirtschaften, doch trifft dies nicht auf den Immobiliensektor zu. Hier findet vielmehr eine Mischung von enger staatlicher Regulierung und privatwirtschaftlichen Aktivitäten statt. Dies ist u.a. möglich, da das Bodeneigentum in staatlicher Hand ist, Landverkäufe bzw. -verpachtungen jährlich nur in einem beschränkten Umfang erfolgen, so daß stets ein Nachfrageüberhang besteht, und der Staat gleichzeitig über seine zwei wirtschaftlich unabhängigen Wohnungsgesellschaften (Hong Kong Housing Authority und Hong Kong Housing Society) über rd. die Hälfte des gesamten Wohnungsbestandes in Hongkong verfügt. In den staatlichen Mietwohnungen lebten 1996 ca. 2,5 Mio. Menschen; 1975 waren es noch 1,7 Mio. Personen. Seit 1978 baute die Hongkonger Regierung 220.000 subventionierte Wohnungen, die im Rahmen verschiedener Programme zum Erwerb von privatem Wohnungseigentum verkauft wurden. Im Jahre 1996 stellte der öffentliche Sektor 31.200 Wohnungen bereit, von denen 12.800 zum Verkauf anstanden. Der private Immobiliensektor baute 19.800 Wohnungen. Zur Wohnungspolitik zählt auch eine mittelfristige Erhöhung des Wohnungsangebotes durch den Bau von 511.000 zusätzlichen Wohnungen bis zum Jahre 2001.<sup>20</sup>

In den letzten Jahren vor dem Souveränitätswechsel stieg die Nachfrage am Immobilienmarkt vor allem aufgrund 1) der boomenden Wirtschaft in Südchina und ihrem Einfluß auf die Hongkonger Einkommen; 2) der Auswirkungen der negativen realen Zinsen als Folge der relativ hohen Inflation in Hongkong und der niedrigen US-Zinssätze, die durch die feste Bindung von HK-Dollar und US-Dollar auftraten und den Kauf von Wohnungseigentum als Kapitalanlage begünstigten; und 3) des zunehmenden Vertrauens der Bevölkerung in die zukünftige Entwicklung Hongkongs. Der steigenden Nachfrage stand das sehr beschränkte Grundstücksangebot der Regierung

gegenüber, dessen Gesamtvolumen im Rahmen der sino-britischen Gespräche zur Rückgabe Hongkongs auf lediglich 50 Hektar pro Jahr festgeschrieben worden war. Hierdurch sollte sichergestellt werden, daß der Hongkonger Regierung auch nach dem Souveränitätswechsel Einkünfte zufließen würden, da der Verkauf bzw. die Verpachtung von Land zu den wichtigsten Einnahmen im Haushalt zählt.<sup>21</sup>

In seiner Antrittsrede kündigte Tung Chee-hwa 1997 an, die Bereitstellung von „bezahlbaren“ Wohnungen zu einem Schwerpunkt seiner Wirtschaftspolitik zu machen. Pro Jahr sollten rd. 85.000 Wohnungen, deutlich mehr Grundstücke zur Neuerschließung von der Regierung bereitgestellt und die Umwandlung von staatlichen Wohnungen in privates Wohnungseigentum durch die Hong Kong Housing Authority gefördert werden.<sup>22</sup> Die Reaktion auf diese einschneidende Veränderung des Marktangebotes war bereits im Juli letzten Jahres äußerst kritisch, nicht nur hinsichtlich der Realisierungschancen des Programms.<sup>23</sup> So wiesen Immobilienanalysten darauf hin, daß die Bauunternehmen durch den stärkeren Landverkauf mit Gewinneinbußen rechnen müßten.<sup>24</sup> Auch sei zu erwarten, daß das größere Angebot die Wohnungspreise unter Druck setzen würde.<sup>25</sup> Tung wollte mit seiner Ankündigung, das Angebot von Grundstücken und Wohnungen zu vergrößern, die zuvor von der Regierung bewußt geförderte Verzerrung der Preise zumindest teilweise wieder korrigieren. Daß die Preise jedoch mit einer derartigen Geschwindigkeit fallen würden, konnte wohl kaum vorausgesehen werden.<sup>26</sup>

Obwohl Grundstückserschließungsgesellschaften, Regierungsbeamte und Immobilienanalysten im Verlauf der letzten sechs Monate mehrfach angekündigt hatten, die Preise hätten ihren Tiefstand erreicht, setzte sich die Talfahrt der Immobilienwerte fort. Hohe Zinsen, Liquiditätsengpässe bei den Banken und eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Entwicklung insgesamt schwächten die Nachfrage nach Wohnungen und Büroräumen weiter ab. Die Preise für Luxuswohnungen fielen bis Mitte 1998 im Vergleich zu ihrem Höchststand im letzten Jahr um 51%; Preise für hochwertige Büroräume sanken um 46%. Aufgrund des Überangebots hochwertiger Bürogebäude wird Analysten zufolge wohl auch in den nächsten drei Jahren das Niveau der Mieten für gewerbliche Räume in Hongkong weiter fallen.<sup>27</sup> Eine Folge des Markteinbruchs war auch, daß Immobilienunternehmen und -makler ihre Geschäftstätigkeit einschränken und Büros schließen mußten. Oftmals erlaubte ihnen nur die enorme Mietsenkung bei Neuvermietungen, die bis zu 50% im Juli 1998 ging, daß sie überhaupt noch Umsätze machen konnten.<sup>28</sup> Diese Unternehmen sowie die Bauunternehmen sparten nicht mit Kritik an der Wohnungspolitik der Regierung. Sie forderten eine Rücknahme der geplanten Erhöhung

<sup>21</sup> Blundell, a.a.O., S. 109 -110.

<sup>22</sup> „No End Is Near To Hong Kong Property Delays“, AWSJ, 26.7.97.

<sup>23</sup> „Homes Data breeding Ground for Sceptics“, SCMP, 20.7.97.

<sup>24</sup> „More Land Proposal Will Dent Margins“, SCMP, 18.7.98.

<sup>25</sup> „NT Homes Market Faces Pressure“, SCMP, 8.4.98.

<sup>26</sup> „Hong Kong's Economy: Gloomy“, *The Economist*, 6.6.98.

<sup>27</sup> „Prices Fall in Hong Kong For Luxury Homes, Offices“, AWSJ, 4.8.98.

<sup>28</sup> „Hongkong Land Profit Fell 39% in 1997“, AWSJ, 19.3.98; „Further Agency Closures Expected“, SCMP, 15.7.98.

<sup>20</sup> Howlett, a.a.O., S. 188; Blundell, Chris (1996), „Housing: Getting the Priorities Right“, in: Mole, David (ed), *Managing the New Hong Kong Economy*, Hong Kong, S. 108-126, hier S. 109 ff. Die 511.000 Wohnungen sollen im Zeitraum April 1995 bis April 2001 gebaut werden. Im einzelnen sollen es 141.000 staatliche Mietwohnungen, 175.000 subventionierte Wohnungen zum Verkauf und 195.000 private Wohnungen werden.

der Grundstücksauktionen und des öffentlich geförderten Angebots von Miet- und Eigentumswohnungen, um die Preise nicht weiter abstürzen zu lassen. Selbst Li Kai-shing, Hongkongs bekanntester Immobilienmagnat, wies darauf hin, daß in den letzten 20 Jahren eine vorsichtige Grundstücks- und Wohnungsbaupolitik von der Hongkonger Regierung verfolgt worden sei, während der enorme Rückgang der Wohnungspreise in den letzten Monaten den Markt habe zusammenbrechen lassen.<sup>29</sup> Gleichzeitig wurde die Regierung von anderen Interessengruppen gedrängt, die privaten Haushalte zu unterstützen, die im Rahmen des Programms für das öffentlich geförderte Wohnungseigentum in Schwierigkeiten geraten waren, Restzahlungen für ihre Eigentumswohnung aufzubringen. Da die Banken nur Hypothekenkredite zu 70% des tatsächlichen Eigentumswertes vergeben, mußten die Käufer aufgrund des Wertverfalls ihrer Immobilien mit einem um rd. 50% geringeren Kreditvolumen vorlieb nehmen.<sup>30</sup>

Der Umfang der Hypothekenkredite ging Monat für Monat zurück. Im Februar 1998 betrug das Volumen 8,2 Mrd. HK-Dollar, 1,5% weniger als im Vormonat Januar und war deutlich rückläufig gegenüber den vorangegangenen vier Monaten.<sup>31</sup> Um den Markt zu beleben, lockerte die Regierung Ende Mai d.J. die Bestimmungen zur Vergabe von Hypothekenkrediten.<sup>32</sup> Trotzdem blieb das Interesse der Käufer sehr schwach. Das Hypothekengeschäft der Banken belief sich beispielsweise im April weiterhin nur auf 10,2 Mrd. HK-Dollar.<sup>33</sup> Die hohen und plötzlichen Vermögensverluste begründen die starke Zurückhaltung der Hongkonger am Immobilienmarkt, die weder durch die Lockerung beim Zugang zu Hypothekenkrediten noch durch die Entwicklung der Immobilienpreise ausreichend Kaufanreize sahen. Mit zunehmender Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Situation und sichtbaren Vertrauensverlusten der Hongkonger Bevölkerung sah sich Tung Chee-hwa gezwungen, die angekündigten Grundstücksauktionen bis zum Frühjahr 1999 einzufrieren, um auf diese Weise das Angebot zu verknappen und die Preise zu stabilisieren. Für die Hongkonger Regierung hat diese Entscheidung jedoch weitreichende Konsequenzen, da der Verwaltung Einnahmen von rd. 30 Mrd. HK-Dollar (3,9 Mrd. US\$) entgehen werden; auch wird das Haushaltsdefizit dadurch zunehmen.<sup>34</sup>

Der Zusammenbruch des Immobilienmarktes wird sich nach Einschätzung der Hang Seng-Bank als Reduzierung des BIP-Wachstums um mindestens 2% in diesem Jahr auswirken. Während der Wert der im privaten Eigentum befindlichen Wohnungen im letzten Jahr noch 3.870 Mrd. HK-Dollar betragen habe, sei durch den Preisverfall ein Verlust von 1.355 Mrd. HK-Dollar (174,2 Mrd. US\$) eingetreten. Allerdings sieht die Bank die Preiskorrektur als durchaus notwendig und unvermeidbar an, obwohl der Zusammenbruch des Immobilienmarktes auf die Gesamtwirtschaft derzeit einen größeren Einfluß habe als in den

Rezessionsjahren 1982-84.<sup>35</sup> Für diese Entwicklung wurde in Hongkongs Medien nicht nur die Asienkrise als Begründung herangezogen, sondern auch die Wirtschaftspolitik von Tung Chee-hwa. Während der Kauf von Wohnungen in der Vergangenheit als eine der besten Vermögensanlagen von der Bevölkerung angesehen worden war, habe die jetzige Regierung durch die schnelle Erhöhung des Wohnungsangebotes den Wert der Immobilieninvestitionen sinken lassen. Auch habe die Regierung die Rolle des Immobiliensektors als Motor der gesamten Wirtschaft und als wichtige Einnahmequelle für die Regierung nicht richtig eingeschätzt und sehe sich deshalb mit enormen Problemen konfrontiert.<sup>36</sup>

Hohe Wertverluste mußten nicht nur die Wohnungsbesitzer und Immobilienunternehmen hinnehmen, sondern auch viele Kleinanleger, die ihre Ersparnisse an der Hongkonger Börse investiert hatten. In den Monaten vor dem Souveränitätswechsel bis September 1997 waren die Kurse der „H“-Aktien und der „Red-chip“-Aktien besonders stark angestiegen. Die Kursentwicklung ging jedoch nicht nur auf das Interesse der institutionellen Anleger zurück, sondern war ebenfalls bedingt durch die Investitionen von vielen Kleinanlegern, die beim Börsencrash auch enorme Verluste hinnehmen mußten.

Am 23.10.97 erlebte die Hongkonger Börse ihren zweiten Börsencrash innerhalb von zehn Jahren. Der Absturz der Währungen in der asiatischen Region führte zu Panikreaktionen auch in Hongkong und ließ den Hang Seng-Index um 10,4% an jenem Tag fallen. Vorausgegangen war bereits ein Kursrückgang von 15% seit Beginn der Woche. Zwar erholte sich der Index um 6,9% am nächsten Tag, doch lag der Kursverlust bei rd. 30% gegenüber dem Höchstwert im August 1997. Im Gegensatz zum ersten Börsencrash im Oktober 1987 war Hongkong und nicht die New Yorker Börse diesmal das Epizentrum einer weltweiten Börsenkrise.<sup>37</sup> Während allerdings 1987 der Handel an der Börse für mehrere Tage ausgesetzt wurde und vielfältige Rettungsmaßnahmen implementiert wurden, erwiesen sich die institutionellen Strukturen der Hongkonger Börse trotz enormer Schwankungen als tragfähig und stabil.<sup>38</sup> Mit dem Börsencrash waren enorme Verluste vor allem für die Aktien der Immobilien- und Finanzunternehmen verbunden, die den Markt dominieren. Der Anteil dieser Branchen an der Marktkapitalisierung beträgt fast 70% und spiegelt damit auch den Strukturwandel in der Hongkonger Wirtschaft wider.<sup>39</sup>

## Außenwirtschaftliche Entwicklung

Der Außenhandel ist nach wie vor von zentraler Bedeutung für Hongkongs Wirtschaftsentwicklung. Allerdings sind seit einigen Jahren geringe Wachstumsraten des Gesamthandels sowie stagnierende bis rückläufige Wachstumsraten der Eigenausfuhren festzustellen. So nahm das Außenhandelsvolumen 1996 um lediglich 3% zu, die Wie-

<sup>29</sup>Li (Ka-shing) Urges Homes Rethink“, SCMP, 22.5.98; „Stock Analysts and Agents Urge Review of Policy“, SCMP, 3.6.98.

<sup>30</sup>„Agents Call on SAR to Help Home Buyers Hit by Downturn“, SCMP, 3.6.98.

<sup>31</sup>„Mortgage Lending Falls Further“, SCMP, 26.3.98.

<sup>32</sup>„Hong Kong's Economy: Gloomy“, *The Economist*, 6.6.98.

<sup>33</sup>„Strukturkrise in Hongkongs Immobiliensektor“, *NZZ*, 14.7.98.

<sup>34</sup>„Hong Kong: A High-Rise Bust“, *The Economist*, 27.6.98.

<sup>35</sup>„Slump in Property Prices to Cut Hong Kong GDP, Bank Predicts“, *IHT*, 3.6.98.

<sup>36</sup>„Hong Truths for the Government“, SCMP, 30.5.98.

<sup>37</sup>Aschinger, a.a.O., S. 12.

<sup>38</sup>„Lessons from the Crash“, *FT*, 24.3.1998

<sup>39</sup>Siehe hierzu Leung, Man Kwong/Lee, John Wai (1997), „Stock Market Integration: Hong Kong and the People's Republic of China“, *Asian Profile*, Vol. 25, No. 4, S. 267-279.

**Tabelle 3: Außenhandelsentwicklung Hongkongs**  
(Mrd. HK\$)

	1995	1996	1997	1998*
Gesamtexporte	1.344	1.398	1.456	311
- Eigenausfuhren	232	212	211	41
- Wiederausfuhren	1.112	1.186	1.245	270
Anteil in %	83	85	86	87
Gesamtimporte	1.491	1.536	1.615	343
Handelsbilanzsaldo	-147	-138	-159	-32

\* Januar bis März 1998

Quelle: Census and Statistics Department, Hong Kong Special Administrative Region (1998), *Hong Kong Monthly Digest of Statistics*, May, S.31.

derausfuhren erhöhten sich noch um 7%, die Eigenausfuhren gingen jedoch um 8% zurück. Ursächlich hierfür war u.a. ein Rückgang der Wettbewerbsfähigkeit der Hongkonger Exporte, die sich im Zuge des höheren US-Dollarwechselkurses verteuerten. Die feste Bindung der Hongkonger Währung an den US-Dollar wirkte sich negativ auf die Ausfuhren Hongkongs aus; die Eigenausfuhren in die USA gingen allein um 17% zurück.<sup>40</sup> Im Jahre 1997 stiegen zwar der Gesamthandel und die Wiederausfuhren um jeweils 5%, die Eigenausfuhren stagnierten allerdings. Insgesamt ist Hongkong aufgrund seiner starken Handelsverflechtung mit China und den wichtigsten Märkten in den USA und Europa weniger von der Asienkrise betroffen.

Die außenwirtschaftliche Verflechtung zwischen Hongkong und dem chinesischen Festland spiegelt sich in dem hohen und steigenden Anteil der Wiederausfuhren an den Gesamtexporten Hongkongs wider, da nahezu das gesamte Volumen der Reexporte aus China kommt. Das Festland ist der wichtigste Handelspartner für Hongkong. Im Jahre 1997 entfielen auf China 36% des Hongkonger Gesamthandels und 38% der Hongkonger Importe. Die starke Außenhandelsabhängigkeit Hongkongs und die enge Handelsverflechtung mit Festlandchina bringen besondere Risiken mit sich. So könnte sich beispielsweise Hongkongs Wirtschaftswachstum halbieren, wenn die US-Regierung die Verlängerung der Meistbegünstigung für China ablehnen würde.<sup>41</sup>

Neben Festlandchina, den USA (Anteil am Gesamtthandel 1996: 14,1%) und den EU-Staaten (12,9%) ist Japan (10,2%) der viertwichtigste Handelspartner Hongkongs. Die schwache konjunkturelle Entwicklung in Japan hat sich auch auf den bilateralen Außenhandel mit Hongkong ausgewirkt. Größere Handelspartner Hongkongs in der asiatischen Region sind weiterhin Taiwan (5,3%), Singapur (4,1%) und Südkorea (3,3%). Taiwan und Singapur sind von der Asienkrise weniger stark betroffen. Das Handelsvolumen mit Taiwan erhöhte sich bis Mitte 1997 noch um 2%, verzeichnete jedoch im Fall Singapurs ein Minuswachstum von 1% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Der Handel mit Südkorea verzeichnete ein Null-Wachstum in der ersten Jahreshälfte 1997.<sup>42</sup>

Die Beibehaltung der festen Wechselkursbindung des HK-Dollars an den US-Dollar hat zur weiteren Verteue-

rung der SVR gegenüber den asiatischen Nachbarstaaten beigetragen. Wie die Entwicklung des Hongkonger Außenhandels bis Mitte 1998 allerdings zeigt, fielen die Einbrüche im Außenhandel weitaus geringer als erwartet aus. Vorläufigen Angaben zufolge gingen die Exporte lediglich um 2,1%, die Eigenexporte um 5,4% und die Reexporte um 1,6% gegenüber der Vorjahresperiode zurück. Die Importe verzeichneten aufgrund der geringeren inländischen Konsumgüternachfrage sogar eine negative Wachstumsrate von 5,7% im 1.Halbjahr 1998.<sup>43</sup> Fraglich ist jedoch, ob weitere Exporteinbußen durch eine Intensivierung des Handels mit Festlandchina, den USA und den EU-Staaten als den wichtigsten Handelspartnern, kompensiert werden können.

Die Abwertung der Währung als Instrument zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit wird von der Hongkonger Regierung abgelehnt. Spekulative Angriffe auf die Bindung der Währung an den US-Dollar gab es seit Oktober 1997 mehrfach. Sie führten im Rahmen des Währungskontrollmechanismus quasi automatisch zu einer Zinserhöhung auf dem Hongkonger Markt. Hongkongs Wettbewerbsfähigkeit als Dienstleistungszentrum, so Regierungschef Tung Chee-hwa, werde jedoch nicht nur durch die Kosten bestimmt, sondern auch durch andere Faktoren. Hierzu zähle ein rechtsstaatliches korruptionsfreies System, eine berechenbare Politik, die Investoren die notwendige Sicherheit gebe, sowie die Qualität und die Kreativität der Arbeitskräfte. Hinsichtlich dieser Faktoren sei Hongkong den meisten anderen asiatischen Volkswirtschaften weit überlegen.<sup>44</sup>

Genau die Abwertung aus wettbewerbspolitischen Gründen spricht auch, daß der größte Teil der Exporte Wiederausfuhren sind, die in China lohnveredelt und in US-Dollar fakturiert werden. Nur die ca. 15% der Eigenausfuhren an den Gesamtexporten könnten bei einer Abwertung gewinnen. Auch auf den Dienstleistungsexport würde sich eine Abwertung nur in beschränktem Maße auswirken, da 60% der Dienstleistungsexporte direkt mit realwirtschaftlichen Güterströmen verbunden sind. Eine Abwertung aus zinspolitischen Gründen würde ebenfalls nicht die erwarteten Effekte einer Zinslockerung auf dem Hongkonger Markt mit sich bringen, da sich Hongkong dann auch an den Zinsentwicklungen auf den wichtigsten Märkten der Weltwirtschaft orientieren müßte – also wiederum an den Zinssätzen in den USA. Wichtigstes Argument gegen eine Abwertung ist die dann zu erwartende Erhöhung der Inflation, da sich Hongkongs Importe verteuern würden.<sup>45</sup> Außerdem würde dann die stabilisierende Wirkung der festen Währungsanbindung an den US-Dollar fortfallen, so daß Auslandsinvestoren hierdurch abgeschreckt werden könnten.

Neben dem Außenhandel ist der Tourismus der zweitwichtigste Devisenbringer in Hongkongs Wirtschaft. Im Jahre 1996 kamen 11,7 Millionen Besucher nach Hongkong, eine Zunahme um 14,7% gegenüber 1995. Auch die Einnahmen aus dem Tourismus erhöhten sich 1996 mit einer Steigerung um 16% auf 87 Mrd. HK-Dollar beträcht-

<sup>43</sup> „Hong Kong Trade Deficit Narrowed in June“, AWSJ, 29.7.98.

<sup>44</sup> Rede von Tung Chee-hwa beim Hong Kong Trade Development Council in Frankfurt am 10.3.98.

<sup>45</sup> Zur Diskussion um Sinn und Unsinn einer Abwertung siehe Taube, Markus (1998), „Hongkong: Erste Feuerprobe nach der Wiedervereinigung“, *IFO Schnelldienst*, No. 9, S. 21-23.

<sup>40</sup> Siehe u.a. dazu Howlett, a.a.O., S. 56.

<sup>41</sup> „Warning on Jobs Loss“, SCMP, 22.5.98.

<sup>42</sup> Bundesstelle für Außenhandelsinformationen, Hongkong SVZ, *Wirtschaftstrends zur Jahresmitte 1998*, S. 36.

lich. Der Beitrag des Tourismussektors zum BIP belief sich 1996 auf 8%. Viele Touristen besuchten Hongkong im Sommer 1997, um noch vor dem Souveränitätswechsel eine der letzten britischen Kolonialgebiete zu bereisen. Trotzdem sank die Gesamtzahl der Touristen 1997 im Zuge der Asienkrise, aber auch vor allem aufgrund der schleppenden konjunkturellen Entwicklung in Japan, das 1996 rd. 2,4 Millionen Besucher gestellt hatte. Der Tourismussektor wies ab Ende 1997 größere Einbrüche auf, die sich 1998 verstärkten. Während Hongkong 1997 noch 10,4 Mio. Besucher verzeichnen konnte,<sup>46</sup> sank ihre Zahl bis Mitte 1998 um 21% gegenüber der Vorjahresperiode und erreichte 5,7 Mio. Personen. Vertreter der Tourismusbranche drängten die Hongkonger Regierung, diesen Sektor stärker zu unterstützen und damit seine besondere Bedeutung für die Gesamtwirtschaft Hongkongs zu berücksichtigen.<sup>47</sup> Bezogen auf die Herkunft der Touristen sank die Besucherzahl aus Asien um 26% bis April 1998 im Vergleich zur Vorjahresperiode; es kamen 58% weniger japanische und 65% weniger südkoreanische Touristen. Um den Ausfall der Besucher aus krisengeschüttelten asiatischen Nachbarländern zu kompensieren, kündigte die Hongkonger Regierung im Mai an, mehr Touristen aus Taiwan und Festlandchina zuzulassen. Aus dem Haushalt 1998/99 sollen außerdem Mittel kommen, um der Tourismusbranche zu helfen. Dazu zählt die Bereitstellung von 100 Mio. HK-Dollar für die Gründung eines International Events Funds, aus dem 50 größere Konferenz-, Messe- und Tourismusveranstaltungen in den nächsten fünf Jahren finanziert werden sollen. Weiterhin wurde die Besteuerung der Hotelübernachtungen von 5% auf 3% gesenkt, die Flughafensteuer von 100 HK-Dollar auf 50 HK-Dollar reduziert und die Gebühr des Hafenterminals von 25 HK-Dollar auf 18 HK-Dollar gekürzt.<sup>48</sup>

## Soziale Auswirkungen der Krise

Die kritische Wirtschaftsentwicklung ab dem 3. Quartal 1997, in dem die Auswirkungen der Asienkrise in Hongkong spürbar wurden, führte zu einer Welle von Entlassungen. Konfrontiert mit sinkender Nachfrage und rückläufigen Gewinnen, versuchten die Unternehmen, ihre Kosten durch die Freisetzung von Arbeitskräften zu reduzieren.<sup>49</sup> Zwischen Januar und März d.J. erhöhte sich die Arbeitslosenquote von 2,9% auf 3,5%, stieg auf 3,9% bis April 1998 und erreichte mit 4,5% am Ende des 2. Quartals 1998 einen Höchststand seit den letzten 15 Jahren.<sup>50</sup>

Nach Angaben der Behörde für Bildung und Arbeit stieg die Zahl der Arbeitslosen vor allem im Bausektor, in der Tourismusbranche und in den konsumorientierten

Branchen. Anfang 1998.<sup>51</sup> Mit einer Arbeitslosenquote von ca. 20% war der Einzelhandel Mitte 1998 am stärksten betroffen.<sup>52</sup> Rückläufige Touristenzahlen und die gesunkene Kaufkraft der Hongkonger Bevölkerung brachten viele Gastronomiebetriebe in Bedrängnis. Mit Restaurant-schließungen und Entlassungen für dieses Jahr rechnet die Association for Hong Kong Catering Services Management. Von dieser Entwicklung könnten bis zu 200 Restaurants und 20.000 Arbeitskräfte betroffen sein.<sup>53</sup> Neben Entlassungen griffen beispielsweise verschiedene Unternehmen des Hotel- und Gastronomiegewerbes zu pragmatischen Konzepten wie kürzerer Arbeitszeit bei gleichzeitiger Lohnkürzung.<sup>54</sup> Im Zusammenhang mit Einbrüchen in der Tourismusbranche erfolgten auch umfangreiche Entlassungen bei Cathay Pacific Airways und bei Reiseunternehmen.<sup>55</sup>

Die offizielle Arbeitslosigkeit mit einer Quote von unter 5% erscheint noch relativ problemlos verglichen mit der Arbeitsmarktsituation in den asiatischen Nachbarländern. Allerdings ergeben sich aufgrund einer Reihe von kürzlich durchgeführten Befragungen Zweifel an den offiziellen Statistiken. Ein Beispiel ist die Untersuchung der Hong Kong Catholic Commission for Labour Affairs, die auf eine Arbeitslosenquote von 11,1% kommt.<sup>56</sup> Die steigende Arbeitslosigkeit traf überproportional jüngere Beschäftigte. So wies eine andere Untersuchung von Mai 1998 darauf hin, daß in der Gruppe der unter 35 Jahre alten Beschäftigten 15,5% arbeitslos waren.<sup>57</sup> Eine Untersuchung der Gewerkschaft zeigte, daß Arbeiter mit einer Arbeitslosenquote von 14,9% wesentlich stärker von der Rezession betroffen sind als andere Beschäftigte.<sup>58</sup> Aber auch qualifiziertes akademisches Fachpersonal wurde entlassen. Im 1. Quartal 1998 stieg die Anzahl der arbeitslosen Fachkräfte um 33% auf 14.600 Personen.<sup>59</sup>

Eine sofortige Kehrtwende auf dem Arbeitsmarkt wird wohl kaum erfolgen, sondern eher eine weitere Zunahme der Entlassungen. Allein die im Juli 1998 erwarteten rd. 78.000 Abgänger verschiedener Schultypen werden die Zahl der Arbeitssuchenden in Hongkong auf rd. 200.000 ansteigen lassen.<sup>60</sup> Nach Einschätzung von Donald Tsang, Leiter der Hongkonger Finanzbehörde und Vorsitzender der neu gebildeten Sondereinheit für Arbeitslosigkeit, wird Hongkong auch in der nächsten Zeit mit einer relativ hohen Arbeitslosigkeit rechnen müssen: „While being more fortunate than many of our neighbors, we are going through a painful economic adjustment period brought on largely by external factors. The high unemployment rate

<sup>51</sup> „Hong Kong's Jobless Rate Jumps, Seen Rising Further“, AWSJ, 19.5.98.

<sup>52</sup> „Shop Workers Bear the Brunt of Crises“, SCMP, 3.8.98

<sup>53</sup> SCMP, 29.4.98.

<sup>54</sup> „New Contracts forced on Excelsior Staff“, SCMP, 23.5.98

<sup>55</sup> „Cathay Pacific Airways baut Personal ab“, FAZ, 2.6.98; „Businesses, Workers Battle Against Odds“, SCMP, 28.5.98; „Jobless Stuck in Rut as Tourism Sector Lies Idle“, SCMP, 6.6.98.

<sup>56</sup> „New Survey Claims 11,1 pc Unemployed“, SCMP, 22.5.98. Die Befragung wurde mit 1.041 Personen in der Zeit vom 7.-13.5.98 durchgeführt.

<sup>57</sup> „Young Bear Brunt of Unemployment“, SCMP, 29.5.98.

<sup>58</sup> Hierbei handelt es sich um die Ergebnisse einer Befragung im Zeitraum April bis Anfang Mai 98 von 7.800 Beschäftigten, von denen 6.300 Arbeiter waren, durch die Gewerkschaft.

<sup>59</sup> „Professionals Feel Pinch“, SCMP 21.5.98.

<sup>60</sup> „Students to Swell Jobless ranks“, SCMP, 8.6.98.

<sup>46</sup> Hong Kong Special Administrative Region Government, *Hong Kong SAR - The First 12 Months*, Hong Kong, July 1, 1998, S. 19.

<sup>47</sup> „Key Figure Urgent for Faltering Industry“, SCMP, 27.7.98.

<sup>48</sup> Hong Kong Special Administrative Region Government, *Hong Kong SAR - The First 12 Months*, Hong Kong, July 1, 1998, S. 19.

<sup>49</sup> Bereits in den Jahren zuvor war die Arbeitslosigkeit durch die Verlagerung von Industrien auf das Festland und bei stärkeren Nachfragerückgängen gestiegen. Beispielsweise zeigt dies Cini, Francesca (1995), „Unemployment in Hong Kong - A Sign of Economic Maturity“, in: *China Perspectives*, No. 2, December, S. 42-47.

<sup>50</sup> SCMP, 5.5.98; Hong Kong's Unemployment Rate Rises“, AWSJ, 21.7.98.

**Tabelle 4: Hongkongs Beschäftigung in ausgewählten Branchen**

	1996	1997
Baugewerbe	81.676	83.251
Groß-, Einzel- und Außenhandel, Hotel- u. Gastronomiegewerbe	1.056.136	1.003.072
Transport, Lagerung, Kommunikation	181.516	178.104
Finanzen, Versicherungen, Immobilien	395.903	410.979
Dienstleistungen	320.123	317.683
Industriebranchen	2.372.137	2.292.077

Quelle: Census and Statistics Department, Hong Kong Special Administrative Region (1998), *Hong Kong Monthly Digest of Statistics*, May, S.11.

might remain with us for some time.“<sup>61</sup> Ausländische Experten sehen sogar einen Anstieg der Arbeitslosenquote auf 7% bis zum Jahr 2000.<sup>62</sup>

Die Tabelle 4 zeichnet die Entwicklung der Beschäftigung in ausgewählten Branchen in den Jahren 1996 und 1997 nach. Daten für das 1.Halbjahr 1998 existieren noch nicht, würden jedoch wahrscheinlich eine Verschlechterung der Entwicklung zeigen. Größere Einbrüche in der Beschäftigung gab 1997 im Vergleich zum Vorjahr bereits in den Industriebranchen (-80.060) sowie im Groß-, Einzel- und Außenhandel, Hotel- und Gastronomiegewerbe (-53.064).

Um die Arbeitslosigkeit zu begrenzen, wurde Ende Mai von der SVR-Regierung ein Maßnahmenpaket beschlossen, mit dessen Hilfe innerhalb der kommenden 18 Monate 100.000 neue Arbeitsstellen geschaffen und Arbeitslose neu qualifiziert werden sollen. Die Arbeitsplätze sollen vor allem im Zuge des Ausbaus der Infrastruktur bereitgestellt werden. Dies betrifft beispielsweise den öffentlichen Nahverkehr, den neuen Flughafen sowie den Ausbau von Telekommunikation und technologieintensiven Industrien.<sup>63</sup>

Die Gewerkschaften wiesen jedoch im Juli darauf hin, daß die bestehenden 85.000 Plätze für die Umschulung und Fortbildung nicht für die rd. 145.000 Arbeitslosen ausreichen würden. Auch äußerten die Gewerkschaftsvertreter Kritik an der Politik der Regierung bzw. an der kurzfristig zusammengestellten Sondereinheit für Arbeitslosigkeit. So hätten die Gewerkschaften bisher nur unzureichend Gelegenheit gehabt, ihre eigenen Vorstellungen bei den Zusammentreffen mit Regierungsvertretern einzubringen.<sup>64</sup> Kritik an dem Plan zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit kommt ebenfalls von Analysten aus dem Banksektor. Notwendig sei die Schaffung von Arbeitsplätzen im Export, die Maßnahmen der Regierung förderten Arbeitsplätze insbesondere im Bausektor und in anderen nicht mit dem Export verbundenen Bereichen. Die eigentliche Herausforderung für die Hongkonger Wirtschaft liege jedoch darin, die Produktivität im privaten Wirt-

schaftssektor zu erhöhen.<sup>65</sup> Die Hongkonger Presse stellte ebenfalls die Wirkung des Arbeitslosenbekämpfungsprogramms in Frage. Bis auf die Schaffung von kurzfristigen Arbeitsplätzen durch Beschäftigungen wie Rasenmähen, Reinigung von Straßengullies und Parkbänken enthalte das Programm keinen neuen Aspekte. Zwar werde die angekündigte Förderung des Baus öffentlicher Infrastruktur mit 1,3 Mrd. HK-Dollar den Arbeitern im Bausektor helfen und auch die verstärkte Förderung der Umschulung werde einem Teil der Arbeitslosen zugute kommen. Für die große Zahl der Arbeitslosen im Dienstleistungssektor jedoch werde es sehr schwer werden.<sup>66</sup>

Obwohl Beschäftigte im öffentlichen Dienst nicht entlassen wurden, sind auch sie von der Rezession betroffen. So wurden die Gehälter der höheren Verwaltungsbeamten für ein Jahr eingefroren, um ein positives Signal für die Privatwirtschaft zu setzen.<sup>67</sup> Obwohl die politische Wirkung unumstritten ist, gab es auf Seiten einiger Gewerkschaftsvertreter Kritik an dieser Entscheidung. Sie wandten ein, daß hierdurch die ohnehin schwache Konsum- und Investitionsnachfrage weiter gedämpft werde und forderten die Regierung auf, sich stärker um die Schaffung neuer Arbeitsplätze kümmern.<sup>68</sup>

Mit dem Einfrieren der Gehälter und der Entlassungswelle waren direkte Verluste an Einkommen und Lebensstandard für einen Teil der Hongkonger Bevölkerung verbunden, insbesondere für die wenig qualifizierten Arbeitskräfte und für Haushalte mit einem geringen Einkommen.<sup>69</sup> Um diese Personengruppe, zu denen rd. 410.000 Arbeitskräfte zählen sollen, vor weiteren Wohlstandsverlusten zu schützen, rief die Hong Kong Social Security Society Mitte Juli 98 dazu auf, einen monatlichen Mindestlohn von 5.850 HK-Dollar und einen Mindest-Stundenlohn von 35 HK-Dollar einzuführen.<sup>70</sup> Zur Gruppe der Verlierer in der Rezessionsphase zählen jedoch vor allem die Besitzer von Immobilien und Wertpapieren, die durch den Rückgang der Aktienkurse und der Immobilienpreise starke Vermögensverluste hinnehmen mußten. Diese rekrutiert sich vor allem aus der Hongkonger Mittelschicht, die in Wohnungseigentum und in Wertpapieren ihre Ersparnisse angelegt hatte.

## Ansätze zur Rezessionsbekämpfung

Nachdem bereits Ende Mai eine Reihe von Fördermaßnahmen zur Belebung der Wirtschaft bekanntgegeben wurden, kündigte die Regierung Ende Juni ein noch umfangreicheres Maßnahmenpaket an, mit dessen Hilfe die Wirtschaftskrise bekämpft werden soll. Die Maßnahmen zielen vor allem auf die Linderung der wichtigsten Probleme der Hongkonger Wirtschaft wie Kredit- und Liquiditätsengpässe, sinkende Vermögenswerte, hohe Kostenbelastungen der Familien und Unternehmen durch hohe Zinsen und sollen das schwindende Vertrauen der Öffentlichkeit wiederherstellen. Im einzelnen zählt zum Konjunk-

<sup>65</sup>„Economists Express Skepticism About Hong Kong's Jobs Plan“, AWSJ, 4.6.98.

<sup>66</sup>„Tsang's Taskforce“, SCMP, 4.6.98.

<sup>67</sup>„Top Officials' Pay Freeze 'regrettable'“, SCMP, 23.6.98.

<sup>68</sup>„Wages 'Chain Reaction' Fear“, SCMP, 23.6.98.

<sup>69</sup>„Low Income Group Hardest Hit By Crises“, SCMP, 19.5.98.

<sup>70</sup>„Jobless Measures' not long-term solutions“, SCMP, 13.7.98.

<sup>61</sup>„Hong Kong's Unemployment Rate Rises“, AWSJ, 21.7.98.

<sup>62</sup>„Morgan Stanley Analyst Revises Growth Forecast“, SCMP, 18.6.98.

<sup>63</sup>„100.000 Jobs Promised in 18 Months“, SCMP, 4.6.98; „19.000 New Jobs Pledged by Anson“, SCMP, 16.5.98.

<sup>64</sup>„Call for increase in skills training“, SCMP, 21.7.98.



turprogramm die sofortige Befreiung der in Hongkong erzielten Zinseinkommen von der Gewinnbesteuerung, die zu einer Entspannung der Liquiditäts- und Kreditengpässe beitragen soll. Dadurch soll zusätzliche Liquidität geschaffen und den Banken durch das Repatriieren von Übersee-Einlagen nach Hongkong ein Anreiz geboten werden, ihr Kreditangebot auszuweiten. Es wird damit gerechnet, daß dem Bankensektor hierdurch rd. 200 Mrd. HK-Dollar (25 Mrd. US\$) zufließen werden. Weiterhin sollen den kleinen und mittleren Unternehmen, die nicht exportorientiert arbeiten, Kredite in Höhe von rd. 2 Mrd. HK-Dollar (256 Mio. US\$) Kredite zur Verfügung gestellt werden.

Der Stabilisierung der Vermögenswerte dient das bereits zuvor erwähnte Einfrieren von Grundstücksauktionen während des laufenden Fiskaljahres 1998/99. Weiterhin soll das Kreditprogramm für neue Hauseigentümer von 3,6 Mrd. HK-Dollar auf 7,2 Mrd. HK-Dollar verdoppelt werden, um die Anzahl der Familien, die Zugang zu diesem Kreditprogramm erhalten, von 6.000 auf 12.000 zu erhöhen. Auch die Anzahl der Familien, die am Kreditprogramm für Wohnungskäufe in 1998/99 teilnehmen können, wird von 4.500 auf 10.000 mehr als verdoppelt. Um die Kostenbelastungen der Familien und Unternehmen zu reduzieren, erfolgt die Rückerstattung der im 1. Quartal gezahlten Grundstückssteuern für 1998/99. Die Summe, die an Einwohner und Unternehmen zurückerstattet wird, wird mit rd. 3,9 Mrd. HK-Dollar (512 Mio. US\$) angegeben. Weiterhin sollen die Importzölle im restlichen Fiskaljahr für Treibstoff um 30% von 2,89 HK-Dollar/Liter auf 2 HK-Dollar/Liter gesenkt werden. Hierdurch werden die rd. 22.000 Taxifahrer und Fahrer von öffentlichen Kleinbussen eine sofortige Kostenerleichterung spüren; die Transportkosten für rd. 127.000 Frachtfahrzeuge werden außerdem gesenkt werden können. Vorgesehen ist ferner eine Reduzierung der Kosten von Ex- und Importeuren um rd. 200 Mio. HK-Dollar (26 Mio. US\$) jährlich; für 1998/99 beträgt die Summe 130 Mio. HK-Dollar. Außerdem wurden, wie ebenfalls bereits erwähnt, die Gehälter von 330 höheren Beamten im öffentlichen Dienst eingefroren, um 70 Mio. HK-Dollar zu sparen.<sup>71</sup>

Weitere Konjunkturimpulse, die aus dem Haushalt 1998/99 finanziert werden sollen, umfassen insbesondere eine Senkung des Gewinnsteuersatzes von 16,5% auf 16%, Anhebung des Steuerfreibetrags für persönliche Einkommen um 8%, die Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen auf private Hypothekendarlehen bis maximal 100.000 HK-Dollar sowie weitere Maßnahmen, die den Unternehmen steuerliche Erleichterungen bringen.<sup>72</sup> Das Gesamtvolumen des Konjunkturprogramms wird von der Regierung mit 44 Mrd. HK-Dollar angegeben. Neben steuerlichen Entlastungen plant die Regierung über Infrastrukturprojekte die Ankurbelung der Wirtschaft. Vorgesehen sind hierfür 235 Mrd. HK-Dollar (30 Mrd. US-Dollar) in den nächsten fünf Jahren.<sup>73</sup>

Obwohl das Konjunkturprogramm vielfältige Förderungen für die Wirtschaft bietet, soll damit aus Sicht von Donald Tsang, Leiter der Hongkonger Finanzbehörde, noch keine Kehrtwende von der bisherigen Politik der Nicht-Intervention in die Wirtschaft verbunden sein. Tsang verteidigte das Konjunkturprogramm Ende Juni mit der Begründung: „We are just responding to market conditions. Our aim is to facilitate economic adjustment, not to tamper with normal market activities“.<sup>74</sup> Allerdings mußte Tsang eingestehen, daß sich durch die Konjunkturbelebungsmaßnahmen Hongkongs Haushaltsdefizit von ursprünglich 10,7 Mrd. HK-Dollar auf ca. 21,4 Mrd. HK-Dollar (2,7 Mrd. US\$) verdoppeln wird. Das Defizit werde jedoch nur 1,5% des BIP darstellen.<sup>75</sup>

Zwar wurde das Konjunkturprogramm in der Hongkonger Öffentlichkeit insgesamt positiv aufgenommen, doch gab es auch deutliche Kritiken. So wurde der Regierung eine kurzfristige Sichtweise vorgeworfen. Wie der Haushalt 1999/2000 aussehen werde und ob die bisherige vorsichtige Haushaltspolitik nun gänzlich aufgegeben und Defizite die Regel würden, bleibe unklar. Außerdem habe die Regierung das Grundproblem, nämlich die unzureichende Inlandsnachfrage, nicht genügend berücksichtigt.<sup>76</sup> Die Regierung mußte sich auch gegen den Vorwurf wehren, daß sie vor allem die Interessen der Bau- und Immobilienunternehmen durch ihr Programm und durch das Einfrieren der Grundstücksauktionen schützen würde.<sup>77</sup> Auch daß kleine und mittlere Unternehmen eine Förderung erhalten, mußte von der Regierung gegen Kritiker verteidigt werden.<sup>78</sup> Darüber hinaus machten Forderungen anderer Gruppen nach Steuererleichterungen für Haushalte zur Stimulierung der Inlandsnachfrage<sup>79</sup> deutlich, daß die Hongkonger Regierung es wesentlich schwerer hat, sich gegen die Begehrlichkeiten von Interessengruppen zu wehren als die ehemalige Kolonialregierung, die auf diese Gruppen weniger Rücksicht nehmen mußte.

Die schwierige wirtschaftliche Situation Hongkongs wird nicht nur von den Oppositionsparteien als Gelegenheit genutzt, die Regierung zu kritisieren. So verlangte die Demokratische Partei beispielsweise Ende Juni eine Entschuldigung von Tung Chee-hwa und seinen Ministern, da sie sich bisher als unfähig erwiesen hätten, die Krise zu meistern. Sie hätten unrealistischen Optimismus verbreitet, Gelegenheiten des Eingreifens zum richtigen Zeitpunkt verpaßt und schließlich unpassende Maßnahmen implementiert.<sup>80</sup> Die Wirtschaftspolitik der Regierung wird auch von Experten an den Hongkonger Hochschulen angegriffen. Ihrer Meinung nach geht die Intervention der Regierung bereits zu weit und hat Bedenken zur Rolle des Staates in der Wirtschaft entstehen lassen. Auch könne die Regierung wenig tun, um die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Hongkongs zu verbessern, dies sei ein relativ langsamer Anpassungsprozeß der Wirtschaft. Aufgabe der Regierung sei es, eine konsistente und vor-

<sup>71</sup>Details zum Maßnahmenkatalog siehe: „HKSAR Unveils Package to Revive Economy“, SCMP, 23.6.98; „Neue Stimuli für Hongkongs Wirtschaft“, NZZ, 23.6.98; „Rettungsring für die angeschlagene Wirtschaft“, HB, 24.6.98.

<sup>72</sup>Siehe im einzelnen dazu Länderanalysen der FAZ und des OAV, *VR China/Hongkong*, April 1998, S. 11.

<sup>73</sup>Hong Kong Special Administrative Region Government, *Hong Kong SAR - The First 12 Months*, Hong Kong, July 1, 1998, S. 24 ff.

<sup>74</sup>„HK Rescue Package Non Departs From Policy of Non-Interference: Finance Secretary“, SCMP, 30.6.98.

<sup>75</sup>Ebenda.

<sup>76</sup>„Critics Hammer Rescue Package as Too Limited“, SCMP, 24.6.98.

<sup>77</sup>„Additions to \$44 B Rescue Plan Possible“, SCMP, 26.6.98.

<sup>78</sup>„Chau Voices Support for 2 B Package“, SCMP, 29.6.98.

<sup>79</sup>„Refund Tax, Urges Coalition“, SCMP, 25.6.98.

<sup>80</sup>„Tung 'Must Apologise For Bungles“, SCMP, 29.6.98.

hersehbare Politik für Unternehmen und Konsumenten zu machen, doch gerade dies sei in den letzten sechs Monaten nicht der Fall gewesen.<sup>81</sup>

## Perspektiven der Wirtschaftsentwicklung Hongkongs

Hongkongs postkoloniale Regierung sah sich durch die Asienkrise mit Herausforderungen konfrontiert, die zunächst in ihrer Bedeutung unterschätzt worden sind. Noch im November 1997 hatte Donald Tsang prognostiziert, daß die Krise bis Ende Dezember vorbei sein würde. Erst nachdem sich auch für das zweite Quartal 1998 eine negative Wachstumsrate abzeichnete, wurde die offizielle Vorhersage zum gesamtwirtschaftlichen Entwicklungstempo von ursprünglich 3,5% in diesem Jahr in Frage gestellt. Allerdings will Tsang keine neue Wachstumsprognose für 1998 wagen, denn „...what lower level of growth it should be is impossible to assess with any precision at this stage, as the situation in the region continues to be volatile week by week.“<sup>82</sup>

Ausländische Finanzexperten in Hongkong prognostizierten Mitte 1998 für das gesamte Jahr überwiegend negative Wachstumsraten. Analysten der Dresdner Kleinwort Benson rechnen sogar damit, daß sich auch bis Ende des Jahres keine wesentliche Verbesserung abzeichnet; sie sagen für 1998 ein Minuswachstum von 1,2% und für 1999 sogar von 2% vorher. DBS Securities gehen von einer negativen Wachstumsrate von 1,5% aus, Merrill Lynch prognostiziert ein Nullwachstum und Salomon erwartet ein Minuswachstum von 1% für 1998.<sup>83</sup> Die Ratingagentur Standard & Poor's erwartet, daß Hongkongs wirtschaftliche Probleme zu einem Rückgang des Wirtschaftswachstums um 2% bis 4% führen wird. Zwar verfüge Hongkong über ausreichend hohe Devisenreserven, um den „peg“ aufrecht zu erhalten, die politische Unterstützung für die Hongkonger Regierung würde jedoch durch hohe Zinsen untergraben werden.<sup>84</sup>

Die Bewertung der derzeitigen Wirtschaftsentwicklung und der Perspektiven Hongkongs durch das Ausland fällt sehr unterschiedlich aus. Beispielsweise geht der Leiter der amerikanischen Handelskammer in Hongkong davon aus, daß sich die Hongkonger Wirtschaft als erste in Asien erholen werde. Auch weise Hongkong im Vergleich zu den Nachbarstaaten weiterhin viele Vorteile auf, zu denen vor allem das Rechtssystem und der ungehinderte Informationsfluß zählten – Faktoren, die auch nach dem Souveränitätswechsel nicht verlorengegangen seien. Die meisten US-Unternehmen würden den Standort Hongkong aus einer längerfristigen Perspektive betrachten, so daß nicht mit der Abwanderung einer größeren Zahl der Unternehmen aus Hongkong gerechnet werde.<sup>85</sup> Mitte 1997 hatten 219 US-Unternehmen in Hongkong ihre regiona-

len Geschäftszentralen. Dies war die höchste Zahl unter den wichtigsten ausländischen Investoren mit regionalen Geschäftszentralen, zu denen der Reihenfolge nach Unternehmen aus Japan, Festlandchina und Großbritannien zählen.<sup>86</sup> Deutsche Unternehmen beurteilten im Frühjahr 1998 das Hongkonger Investitionsklima trotz der Auswirkungen der Asienkrise und dem Souveränitätswechsel als unverändert gut. Mehr als drei Viertel der deutschen Unternehmen in Hongkong haben dort ebenfalls ihr regionales Hauptbüro; mehr als 90% der Unternehmen wollen auch zukünftig dort bleiben.<sup>87</sup>

Daß strukturelle Anpassungen der Hongkonger Wirtschaft erforderlich sind, ist in den letzten sechs Monaten deutlich geworden. Die extreme Abhängigkeit der Wirtschaft vom Immobiliensektor zu reduzieren, dies hatte sich die neue Hongkonger Regierung vorgenommen. Ohne die Asienkrise und der damit verbundenen spekulativen Attacken gegen die Hongkonger Währung, die nur um den Preis der hohen Zinsen abgewehrt werden konnten, wäre diese Zielsetzung vielleicht schrittweise zu realisieren gewesen. Mit negativen Wachstumsraten konfrontiert, entschloß sich die Regierung für das Konjunkturprogramm, das vor allem auf eine Belebung des Immobiliensektors abzielt. Dies könnte jedoch notwendige Anpassungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Hongkongs und Strukturveränderungen hinauszögern.<sup>88</sup>

Als regionales Finanz- und Dienstleistungszentrum ist Hongkong durch den Rückgang im Außenhandel und Tourismus sowie den Problemen im Finanzsektor der Nachbarländer ebenfalls betroffen, auch wenn sich Banksektor und Wertpapiermarkt als weitaus stabiler erwiesen haben als in den krisengeschüttelten Nachbarländern. Hongkongs wirtschaftliche Erholung, insbesondere der Abbau des hohen Zinsniveaus, hängt also vor allem von einer Stabilisierung der Wirtschaften in den asiatischen Nachbarländern ab. Aber auch die ökonomische Entwicklung auf dem chinesischen Festland wird Hongkongs Zukunft bestimmen. Der symbiotischen wirtschaftlichen Beziehung zu Festlandchina, das relativ wenig von den Auswirkungen der Asienkrise beeinträchtigt wurde, verdankt Hongkong seinen Strukturwandel hin zu einem Dienstleistungszentrum für China und für die gesamte asiatische Region. Gelingt es China nicht, Lösungen für die enormen Herausforderungen bei der Transformation des Wirtschaftssystems zu finden, wird auch Hongkong betroffen sein. Angesichts der hohen volkswirtschaftlichen Kosten der derzeitigen Überschwemmungen auf dem Festland scheint es immer weniger wahrscheinlich, daß die von der Beijinger Zentralregierung geplante Wachstumsrate des BIP von 8% erreicht werden kann. Diese Entwicklung wird auch Hongkongs wirtschaftliche Erholung beeinträchtigen können.

<sup>81</sup> „Academia Regrets Price of 'Confused' Government Policy“, SCMP, 29.6.98.

<sup>82</sup> „Growth Target Backdown“, SCMP, 29.5.98.

<sup>83</sup> „Analysts Turn Negative with Forecasts of Slowing GDP“, SCMP, 3.6.98.

<sup>84</sup> „Tung Sets up \$4Bn Package to Combat Hong Kong Crises“, FT, 23.6.98.

<sup>85</sup> „U.S. Business Leader Upbeat About HK's Future“, SCMP, 23.6.98.

<sup>86</sup> „HK Attractive as Regional Headquarters Location“, SCMP, 10.1.98.

<sup>87</sup> „Deutsche Unternehmen in Hongkong zufrieden“, FAZ, 2.4.98. Hier wird Bezug auf die Studie des Delegiertenbüros der Deutschen Wirtschaft in Hongkong, *Aktueller Stand und Zukunftsperspektiven deutscher Unternehmen in der Sonderverwaltungsregion und der VR China 1977/98* genommen.

<sup>88</sup> Saludo, R./Shameen (1998), „To Peg or not to Peg“, *Asiaweek*, July 3, S. 45-46.